Indonesian Journal of Digital Business

Journal homepage: https://ejournal.upi.edu/index.php/IJDB

Studi Komparatif Nilai Buku dan Nilai Pasar Perusahaan Infrastruktur pada Fase Transisi dan Fase Adopsi Penuh IFRS di Bursa Efek Indonesia

Meliana Desiani Christanto[1], Pujiono[2]

[1]Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
[2]Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
Correspondence: E-mail: meliana.23181@mhs.unesa.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji perbedaan nilai buku dan nilai pasar di perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode transisi IFRS (2010–2015) dan periode adopsi penuh IFRS (2016–2025). Penerapan konvergensi IFRS melalui pengukuran nilai wajar diharapkan mampu meningkatkan kesesuaian nilai buku dalam merepresentasikan nilai pasar. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan 645 observasi perusahaan-tahun yang dipilih melalui metode purposive sampling. Nilai buku diukur berdasarkan *Book Value per Share* (BVPS), sedangkan nilai pasar diwakili oleh harga penutupan saham (MVPS). Sebelum dianalisis, data terlebih dahulu ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural. Selanjutnya, pengujian dilakukan menggunakan *Independent Samples t-Test* atau *Mann-Whitney U Test*, dengan pemilihan metode disesuaikan berdasarkan hasil uji normalitas dan homogenitas. Hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara BVPS dan MVPS, baik pada periode transisi maupun periode adopsi penuh IFRS, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Secara deskriptif, rata-rata kesenjangan antara kedua nilai tersebut mengalami penurunan dari Rp914,28 menjadi Rp766,18, meskipun nilai pasar tetap lebih tinggi dibandingkan nilai buku. Perbedaan signifikan antara BVPS dan MVPS juga ditemukan di periode sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19.

© 2026 Kantor Jurnal dan Publikasi UPI

ARTICLE INFO

Article History:
Submitted/Received 1 November 2026
First Revised 10 November 2026
Accepted 12 November 2026
First Available online 13 November 2026
Publication Date 13 November 2026

Keyword:
Konvergensi IFRS, nilai buku, nilai pasar, relevansi nilai, sektor infrastruktur

1. PENDAHULUAN

Pada mulanya, masing-masing negara memiliki kewenangan untuk menyusun dan menerapkan standar akuntansinya sendiri, sehingga muncul perbedaan praktik pelaporan keuangan antarnegara (Zeff, 2012). Sejalan dengan semakin terbukanya pasar modal global dan meningkatnya aktivitas transaksi internasional, investor membutuhkan standar pelaporan yang seragam sebagai acuan untuk membandingkan kondisi keuangan perusahaan lintas negara. Kebutuhan tersebut kemudian mendorong pengembangan *International Financial Reporting Standards* (IFRS) guna mewujudkan pelaporan keuangan yang lebih konsisten, transparan, dan memiliki daya banding antarperusahaan di berbagai negara (Johri et al., 2024).

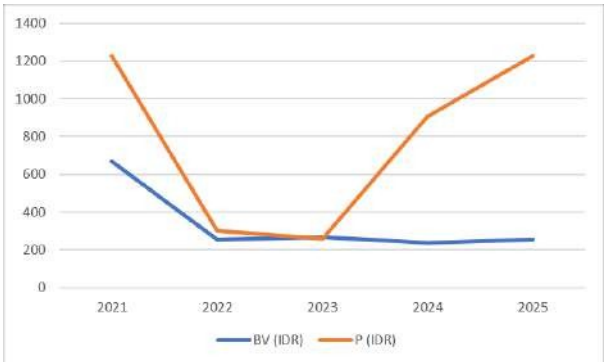
Salah satu aspek penting dalam perubahan standar akuntansi melalui IFRS adalah semakin luasnya penggunaan konsep nilai wajar sebagai alternatif pengukuran biaya historis. Pendekatan nilai wajar dinilai lebih representatif dalam menggambarkan kondisi ekonomi dan nilai pasar suatu aset maupun liabilitas (Barth, 2006), sehingga berpotensi meningkatkan relevansi informasi akuntansi bagi pengguna laporan keuangan (Salim, 2024). Indonesia menerapkan strategi konvergensi bertahap untuk memberikan kesempatan kepada regulator dan pelaku usaha dalam menyesuaikan diri serta mengevaluasi konsekuensi dari penerapan setiap standar baru (Maradona & Chand, 2018).

Dalam perspektif pasar modal, harga saham merepresentasikan informasi publik yang tersedia, termasuk informasi yang terkandung dalam laporan keuangan (Fama, 1970). Pasar modal Indonesia dinilai memiliki karakteristik efisiensi tersebut (Pathonah et al., 2021). Oleh karena itu, informasi baru yang timbul dari penerapan IFRS, seperti penggunaan nilai wajar (*fair value*), relatif lebih cepat memperoleh respons pasar dan tercermin dalam harga saham. Sebaliknya, nilai buku diperbarui secara berkala melalui penyusunan laporan keuangan serta mengalami penyesuaian terhadap basis pengukuran baru secara bertahap seiring berlangsungnya proses konvergensi IFRS. Perbedaan kecepatan dalam merespons dan menyesuaikan informasi tersebut dapat mengakibatkan perubahan nilai buku dan nilai pasar tidak selalu menunjukkan pola yang sejalan.

Sejak komitmen konvergensi IFRS ditetapkan pada Desember 2008, DSAK IAI secara berkelanjutan menyesuaikan terhadap Standar Akuntansi Keuangan (SAK) agar selaras dengan perkembangan standar IFRS (IAI, 2021Pada fase awal penerapannya, SAK masih mengacu pada IFRS edisi Januari 2009 sehingga terdapat perbedaan yang cukup signifikan dibandingkan dengan standar IFRS terkini. Namun, kesenjangan tersebut secara bertahap berhasil dikurangi hingga tersisa satu tahun pada 2015. Kemudian, pada 2016, proses konvergensi semakin diperkuat melalui kerja sama antara IAI, OJK, dan IFRS Foundation (IAI, 2021, 2024). Perbedaan tingkat perkembangan implementasi tersebut membentuk dua tahapan konvergensi, yaitu fase transisi dan fase adopsi penuh, yang berpotensi menimbulkan dampak berbeda pada sektor industri dengan karakteristik aset tertentu, termasuk sektor infrastruktur. Mengacu pada IDX *Industrial Classification* (IDX-IC), sektor infrastruktur meliputi perusahaan yang bergerak dalam bidang operator transportasi, konstruksi bangunan sipil, telekomunikasi, dan utilitas (BEI, 2021). Sektor infrastruktur memiliki karakteristik padat modal (*capital intensive*), yang ditandai dengan kebutuhan aset tetap dalam jumlah besar serta ketergantungan pada sumber pendanaan jangka panjang (Regan, 2017). Di samping itu, penerapan PSAK 73 mewajibkan sebagian besar kontrak sewa untuk dicatat dalam laporan posisi keuangan. Ketentuan ini dapat menyebabkan peningkatan jumlah aset dan liabilitas sekaligus penurunan ekuitas, khususnya pada perusahaan industri

jasa (Maulana & Satria, 2021). Karakteristik tersebut membuat perusahaan infrastruktur berpotensi terdampak oleh perubahan standar akuntansi, terutama dalam hal pengukuran dan penyajian nilai buku pada laporan keuangan

Fenomena tersebut berkaitan dengan kemampuan nilai buku dalam merepresentasikan nilai pasar perusahaan yang dikenal sebagai relevansi nilai (*value relevance*) (Ohlson, 1995). Sebagai ilustrasi awal, Gambar 1 menyajikan perkembangan nilai buku (BV) dan harga pasar (P) secara agregat pada sektor infrastruktur selama periode 2021–2025 berdasarkan *Summary Financial Ratio by Industry* yang dipublikasikan oleh BEI. Grafik tersebut memperlihatkan bahwa pergerakan BV dan P tidak selalu menunjukkan pola yang sejalan. Pada periode berikutnya, harga pasar (P) kembali mengalami peningkatan, sedangkan nilai buku (BV) cenderung bergerak stabil. Akibatnya, selisih antara keduanya kembali melebar hingga penghujung periode pengamatan. Namun, pola tersebut masih menggambarkan kondisi secara agregat dalam rentang lima tahun. Akibatnya, perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar harus ditelusuri lebih lanjut pada tingkat perusahaan dengan waktu pengamatan yang lebih lama.



Gambar 1. Perkembangan Nilai Buku dan Harga Pasar Agregat Sektor Infrastruktur 2021-2025

Sumber: BEI, *Summary Financial Ratio by Industry*, diolah peneliti

Penelitian terdahulu tentang hubungan IFRS dan relevansi nilai buku menunjukkan hasil yang beragam. Srivastava dan Muharam (2022) menemukan bahwa selama periode penegakan IFRS di Indonesia (2008-2012) dan India (2015-2019), relevansi nilai buku dan laba meningkat. Alamair et al. (2022) menemukan bahwa setelah IFRS menjadi hukum di Arab Saudi, nilai buku ekuitas menjadi lebih penting. Mereka menemukan bahwa penerapan pengukuran nilai wajar menyebabkan hal ini terjadi. Christanto dan Fuad (2023) pada Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa, baik sebelum maupun sesudah penerapan IFRS, nilai buku tetap berpengaruh besar terhadap harga saham. Namun, setelah penerapan IFRS, pengaruh laba per saham menjadi lebih besar. Sebaliknya, Puspa et al. (2023) menyelidiki 105 perusahaan manufaktur di Indonesia dari tahun 2016 hingga 2019 dan menemukan bahwa, sementara laba dan arus kas operasi masih relevan selama fase adopsi penuh IFRS, nilai buku tidak relevan terhadap harga saham. Penelitian lain menunjukkan bahwa dampak IFRS tidak muncul seketika. Závodný dan Procházka (2023) menemukan bahwa fase awal adopsi IFRS di negara V4 berkaitan dengan penurunan kualitas informasi akuntansi, dan peningkatan relevansi nilai baru terlihat sekitar lima tahun kemudian di Ceko dan Hungaria.

Mayoritas penelitian terdahulu menerapkan analisis regresi untuk mengidentifikasi pengaruh IFRS terhadap relevansi nilai buku. Sementara itu, kajian yang secara spesifik membandingkan *book value* dan *market value* pada setiap tahapan adopsi IFRS dengan menggunakan uji beda masih relatif terbatas, spesifiknya pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berangkat dari kesenjangan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan mendapatkan bukti nyata mengenai

perbedaan nilai buku dan nilai pasar di perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama fase transisi IFRS (2010–2015) dan fase adopsi penuh IFRS (2016–2025).

Penelitian ini didasarkan pada *agency theory* dan konsep relevansi nilai (*value relevance*). Teori agensi berasal dari gagasan Berle dan Means (1932) tentang bagaimana perusahaan modern membedakan kepemilikan dan pengendalian. Jensen dan Meckling (1976) kemudian mengembangkan gagasan ini menjadi konsep hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*). Tapi manajemen memiliki lebih banyak informasi dibandingkan pemilik perusahaan, yang dapat menyebabkan asimetri informasi. Dalam situasi seperti ini, laporan keuangan yang baik membantu prinsipal mengevaluasi dan memverifikasi kinerja manajemen. Penerapan standar akuntansi yang seragam serta mensyaratkan pengungkapan informasi secara memadai, seperti IFRS, dapat mendukung fungsi tersebut. Argumen ini diperkuat oleh Bessler et al. (2023) serta Garrouch dan Omri (2024), yang menunjukkan penerapan IFRS berkontribusi dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor.

Konsep relevansi nilai (*value relevance*) mula-mula berkembang melalui penelitian Ball dan Brown (1968), yang kemudian dijelaskan oleh Barth et al. (2001) sebagai keterkaitan antara informasi akuntansi dan harga saham maupun tingkat pengembalian saham. Selanjutnya, model residual income yang dikembangkan Ohlson (1995) menyatakan nilai pasar ekuitas terbentuk dari nilai buku ekuitas dan ekspektasi laba abnormal di masa mendatang. Berdasarkan pendekatan tersebut, perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku dapat menggambarkan ekspektasi laba abnormal yang belum sepenuhnya tercermin dalam neraca perusahaan. Selain hal itu, Collins et al. (1997) mengungkapkan bahwa relevansi nilai laba menunjukkan kecenderungan menurun dalam jangka panjang, sedangkan relevansi nilai buku justru mengalami peningkatan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan *book value* dalam menjelaskan *market value* dapat mengalami perubahan seiring berjalannya waktu.

Penggunaan estimasi dalam pengukuran nilai wajar berpotensi mengurangi tingkat keandalan informasi akuntansi (Sonbay, 2010). Di Indonesia, ketentuan mengenai pengukuran nilai wajar tercantum dalam PSAK 68 yang mengadopsi IFRS 13 dengan mengklasifikasikan input pengukuran ke dalam tiga tingkatan hierarki. Pada Level 3, pengukuran menggunakan input yang tidak dapat diobservasi secara langsung, seperti estimasi arus kas, tingkat diskonto, dan umur ekonomis aset, sehingga melibatkan pertimbangan subjektif yang lebih besar. Hal ini menjadi relevan bagi perusahaan infrastruktur yang memiliki aset bernilai material, seperti jalan tol, pelabuhan, dan bandara. Aset-aset tersebut umumnya tidak memiliki pasar aktif sebagai dasar pembanding, sehingga proses penentuan nilai wajarnya berpotensi bergantung pada penggunaan input Level 3.

Selama fase transisi IFRS (2010–2015), penerapan basis pengukuran *fair value* belum sepenuhnya diimplementasikan, sementara kesenjangan antara SAK dan IFRS masih tergolong cukup besar (IAI, 2021). Meskipun demikian, proses konvergensi yang diawali dengan penyusunan *roadmap* pada tahun 2008 telah membawa perubahan terhadap praktik pengukuran dan pengungkapan dalam laporan keuangan. Berdasarkan perspektif *Agency Theory*, perubahan tersebut diperkirakan dapat meningkatkan kemampuan nilai buku dalam mencerminkan informasi akuntansi yang menjadi salah satu pertimbangan bagi pasar. Argumen ini didukung oleh penelitian Srivastava dan Muharam (2022), meskipun studi tersebut belum secara spesifik menganalisis relevansi nilai buku selama periode transisi IFRS

pada sektor infrastruktur yang memiliki karakteristik padat modal. Dengan mengacu pada uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

H1: Tidak terdapat perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama fase transisi IFRS (2010-2015).

Pada fase adopsi penuh IFRS (2016-2025), penerapan *fair value* semakin luas dan perbedaan waktu penerapan antara SAK dan IFRS telah diperkecil menjadi satu tahun (IAI, 2021), sehingga nilai buku diharapkan lebih mampu mencerminkan nilai pasar. Alomair et al. (2022) serta Christanto dan Fuad (2023) mendukung harapan tersebut, tetapi Puspa et al. (2023) mendapati bahwa nilai buku tidak relevan dengan harga saham pada fase ini. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa relevansi nilai buku setelah penerapan IFRS belum konsisten, sehingga perlu diuji pada sektor infrastruktur. Merujuk uraian sebelumnya, rumusan hipotesis kedua adalah sebagai berikut.

H2: Tidak terdapat perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama fase adopsi penuh IFRS (2016-2025).

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *Book Value per Share* (BVPS) dan *Market Value per Share* (MVPS) secara terpisah pada periode transisi (2010–2015) dan periode adopsi penuh IFRS (2016–2025). Pada periode adopsi penuh, rentang waktu penelitian selanjutnya dikelompokkan menjadi tiga fase, yaitu sebelum COVID-19 (2016–2019), selama COVID-19 (2020–2022), dan setelah COVID-19 (2023–2025) sebagai analisis tambahan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010–2025. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI dalam periode pengamatan, dengan unit analisis berupa data perusahaan-tahun (*firm-year*). Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, yang melalui proses seleksi menghasilkan sebanyak 645 observasi sebagaimana disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Purposive Sampling

Kriteria	Jumlah Data
Populasi awal (dihitung sejak IPO masing-masing perusahaan sampai 2025)	701
Perusahaan mengalami suspensi atau delisting pada tahun pengamatan	(16)
Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada tahun pengamatan	(6)
Perusahaan tidak memiliki data yang lengkap sesuai variabel penelitian	(1)
Perusahaan memiliki ekuitas negatif	(33)
Jumlah data observasi (n)	645

Sumber: Data sekunder BEI yang diolah, 2026

2.1. Definisi Operasional Variabel

Agar dapat dibandingkan secara setara dengan harga saham per lembar, nilai buku diproksikan dengan BVPS (Christanto & Fuad, 2023) yang dihitung dengan rumus berikut.

BVPS = Total Ekuitas Pemegang Saham ÷ Jumlah Saham Beredar

Nilai pasar diproksikan dengan harga penutupan saham pada akhir tahun yang diperoleh dari BEI maupun sumber data pasar modal lainnya, dinyatakan dalam rupiah per lembar saham (MVPS).

2.3. Teknik Analisis Data

Tahapan analisis data dilakukan dengan menempatkan BVPS dan MVPS sebagai dua kelompok data independen pada setiap fase pengamatan. Uji normalitas dilakukan dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, untuk ketentuan data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05. Apabila data belum memenuhi asumsi normalitas, dilakukan transformasi logaritma natural (Ln) terhadap BVPS dan MVPS. Langkah ini didasarkan pada Osborne (2002) yang menjelaskan bahwa transformasi logaritma adalah salah satu metode yang digunakan dalam memperbaiki distribusi data, terutama ketika rentang penyebaran variabel cukup lebar dan terdapat nilai observasi yang sangat besar. Setelah transformasi dilakukan, pengujian normalitas dan homogenitas kembali diterapkan pada data hasil transformasi. Uji homogenitas menggunakan *Levene's Test* (Ghozali, 2021, hlm. 84), dengan kriteria bahwa varians antarkelompok dinyatakan homogen apabila nilai signifikansi > 0,05. Hipotesis diuji dengan *Independent Samples t-Test*, namun apabila data tidak berdistribusi normal, pengujian dilakukan dengan *Mann-Whitney U Test* sebagai alternatif nonparametrik. Hipotesis statistiknya adalah H_0: $\mu_1 = \mu_2$ (tidak terdapat perbedaan antara *book value* dan *market value*) dan H_1: $\mu_1 \neq \mu_2$ (terdapat perbedaan). H_0 diterima apabila p-value > 0,05 dan ditolak apabila p-value ≤ 0,05.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Statistik Deskriptif

Jumlah observasi penelitian adalah 645 data perusahaan-tahun, terdiri atas 147 data pada fase transisi dan 498 data pada fase adopsi penuh. Pada fase adopsi penuh, terdapat 165 data pra COVID-19, 155 data saat COVID-19, dan 178 data pasca COVID-19. Statistik deskriptif pada Tabel 2 memakai data asli agar angkanya tetap terbaca dalam rupiah per lembar saham.

Tabel 2. Statistik Deskriptif BVPS dan MVPS

Periode	Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Seluruh periode (2010-2025)	BVPS	645	2,13	7.051,85	682,78	918,47
	MVPS	645	4,00	43.875,00	1.482,70	3.552,15
Transisi (2010-2015)	BVPS	147	13,85	4.739,90	604,80	789,29

Periode	Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
	MVPS	147	10,76	8.400,00	1.519,08	1.782,01
Adopsi penuh (2016-2025)	BVPS	498	2,13	7.051,85	705,79	952,76
	MVPS	498	4,00	43.875,00	1.471,97	3.926,38
Pra COVID-19 (2016-2019)	BVPS	165	4,75	4.295,43	764,16	898,30
	MVPS	165	50,00	8.300,00	1.346,62	1.686,09
Saat COVID-19 (2020-2022)	BVPS	155	3,66	4.874,42	655,99	858,06
	MVPS	155	41,00	34.000,00	1.215,89	3.148,34
Pasca COVID-19 (2023-2025)	BVPS	178	2,13	7.051,85	695,06	1.074,78
	MVPS	178	4,00	43.875,00	1.811,14	5.642,88

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 2, nilai rata-rata MVPS secara konsisten lebih tinggi dibandingkan BVPS pada seluruh periode pengamatan. Secara keseluruhan, BVPS memiliki rata-rata sebesar Rp682,78, sedangkan MVPS mencapai Rp1.482,70. Kedua variabel menunjukkan standar deviasi yang melampaui nilai rata-ratanya, yaitu Rp918,47 untuk BVPS dan Rp3.552,15 untuk MVPS, yang mengindikasikan tingginya variasi data. Penyebaran MVPS bahkan jauh lebih besar, dengan standar deviasi hampir empat kali lipat dibandingkan BVPS. Pada fase transisi, rata-rata BVPS tercatat sebesar Rp604,80 dan MVPS sebesar Rp1.519,08, sehingga menghasilkan kesenjangan sebesar Rp914,28. Sementara itu, pada fase adopsi penuh, rata-rata BVPS meningkat menjadi Rp705,79, sedangkan MVPS sedikit menurun menjadi Rp1.471,97. Kondisi tersebut menyebabkan selisih rata-rata keduanya menyusut menjadi Rp766,18. Meskipun demikian, standar deviasi MVPS pada fase adopsi penuh mencapai Rp3.926,38, lebih tinggi dibandingkan fase transisi sebesar Rp1.782,01. Selain itu, nilai maksimum MVPS meningkat cukup tajam dari Rp8.400,00 menjadi Rp43.875,00. Perbedaan tersebut mengindikasikan adanya nilai ekstrem pada data MVPS selama fase adopsi penuh.

Pada subperiode COVID-19, rata-rata BVPS sebesar Rp764,16 pada masa pra pandemi, turun menjadi Rp655,99 saat pandemi, lalu naik menjadi Rp695,06 pasca pandemi. Rata-rata MVPS bergerak dari Rp1.346,62 menjadi Rp1.215,89, kemudian naik menjadi Rp1.811,14 dengan standar deviasi tertinggi (Rp5.642,88). Selisih rata-rata MVPS dan BVPS tercatat Rp582,46 pada masa pra pandemi, Rp559,90 saat pandemi, dan Rp1.116,08 pasca pandemi.

3.2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada BVPS dan MVPS. Hasil sebelum transformasi disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

Periode	Statistik K-S BVPS	Sig. BVPS	Statistik K-S MVPS	Sig. MVPS	Kesimpulan
Seluruh periode	0,229	0,000	0,339	0,000	Tidak normal
Transisi	0,227	0,000	0,212	0,000	Tidak normal
Adopsi penuh	0,230	0,000	0,354	0,000	Tidak normal
Pra COVID-19	0,204	0,000	0,221	0,000	Tidak normal
Saat COVID-19	0,232	0,000	0,355	0,000	Tidak normal
Pasca COVID-19	0,260	0,000	0,374	0,000	Tidak normal

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti, 2026

Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi BVPS dan MVPS pada seluruh kelompok adalah 0,000, sehingga data tidak berdistribusi normal. Karena data tidak normal, BVPS dan MVPS ditransformasi ke logaritma natural untuk memperkecil rentang nilai dan mengurangi pengaruh nilai ekstrem, dan hasilnya seperti pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi

Periode	Sig. Ln BVPS	Sig. Ln MVPS	Kesimpulan
Seluruh periode	0,014	0,032	Tidak normal
Transisi	0,200	0,097	Normal
Adopsi penuh	0,000	0,200	Tidak normal
Pra COVID-19	0,007	0,200	Tidak normal
Saat COVID-19	0,084	0,200	Normal
Pasca COVID-19	0,200	0,200	Normal

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti, 2026

Pada Tabel 4, hasil normalitas setelah data di transformasi menunjukkan tiga kelompok menjadi normal, yaitu fase transisi, saat COVID-19, dan pasca COVID-19. Pada seluruh periode, kedua variabel tetap tidak normal (Sig. 0,014 dan 0,032). Pada fase adopsi penuh dan pra COVID-19, Ln MVPS sudah normal (Sig. 0,200) tetapi Ln BVPS belum (Sig. 0,000 dan 0,007), sehingga kelompok tersebut tetap dinyatakan tidak normal.

3.3. Uji Homogenitas

Uji homogenitas varians dilakukan dengan *Levene's Test*. Hasil pada data asli disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Homogenitas Levene Sebelum Transformasi

Periode	Levene Statistic	Sig.	Kesimpulan
Seluruh periode	45,377	0,000	Tidak homogen
Transisi	49,252	0,000	Tidak homogen
Adopsi penuh	29,858	0,000	Tidak homogen
Pra COVID-19	19,509	0,000	Tidak homogen
Saat COVID-19	8,408	0,004	Tidak homogen
Pasca COVID-19	14,327	0,000	Tidak homogen

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti, 2026

Pada Tabel 5, uji Levene pada data asli menunjukkan varians BVPS dan MVPS tidak homogen pada seluruh kelompok (Sig. 0,000 sampai 0,004). Pengujian homogenitas kemudian dilakukan kembali di data hasil transformasi Ln. Hasilnya disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Homogenitas Levene Sesudah Transformasi

Periode	Levene Statistic	Sig.	Kesimpulan
Seluruh periode	0,827	0,363	Homogen
Transisi	0,311	0,577	Homogen
Adopsi penuh	0,219	0,640	Homogen
Pra COVID-19	1,138	0,287	Homogen
Saat COVID-19	1,035	0,310	Homogen
Pasca COVID-19	2,982	0,085	Homogen

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti, 2026

Pada Tabel 6, setelah data di transformasi, varians seluruh kelompok menjadi homogen dengan Sig. 0,085 sampai 0,640. Nilai terendah ada pada pasca COVID-19 (0,085), tetapi masih di atas 0,05.

3.4. Uji Hipotesis

Perbedaan BVPS dan MVPS diuji pada setiap fase sesuai hasil uji asumsi. Hasil uji hipotesis disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Periode	Uji yang digunakan	Sig. (2-tailed)	Keputusan
Transisi (2010-2015)	*Independent Samples t-Test*	0,000	Berbeda
Adopsi penuh (2016-2025)	*Mann-Whitney U*	0,000	Berbeda
Seluruh periode (2010-2025)	*Mann-Whitney U*	0,000	Berbeda
Pra COVID-19 (2016-2019)	*Mann-Whitney U*	0,000	Berbeda
Saat COVID-19 (2020-2022)	*Independent Samples t-Test*	0,003	Berbeda
Pasca COVID-19 (2023-2025)	*Independent Samples t-Test*	0,013	Berbeda

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 7, fase transisi, saat COVID-19, dan pasca COVID-19 diuji dengan *Independent Samples t-Test*, sedangkan fase adopsi penuh, seluruh periode, dan pra COVID-19 diuji dengan *Mann-Whitney U*. Nilai Sig. (2-tailed) pada seluruh kelompok kurang dari 0,05, yaitu 0,000 pada fase transisi, fase adopsi penuh, seluruh periode, dan pra COVID-19, serta 0,003 saat COVID-19 dan 0,013 pasca COVID-19. Dengan demikian, H_o ditolak pada seluruh kelompok dan terdapat perbedaan antara BVPS dan MVPS pada setiap fase maupun subperiode.

4. PEMBAHASAN

4.1. Pembahasan Fase Transisi IFRS (2010-2015)

Merujuk hasil uji hipotesis, ditemukan perbedaan signifikan antara nilai buku dan nilai pasar perusahaan infrastruktur pada fase transisi (Sig. 0,000). Nilai pasar tercatat jauh lebih tinggi dibandingkan nilai buku, dengan rata-rata MVPS sebesar Rp1.519,08 dan BVPS sebesar Rp604,80. Temuan tersebut mengakibatkan H1 ditolak dan menunjukkan bahwa pada periode transisi, laporan keuangan belum sepenuhnya mampu mencerminkan nilai perusahaan sebagaimana dipersepsikan oleh investor. Pada fase ini, SAK masih mengacu pada IFRS edisi Januari 2009 dengan keterlambatan adopsi sekitar tiga tahun, sedangkan penerapan konsep *fair value* belum diterapkan secara menyeluruh (IAI, 2021). Kondisi tersebut menyebabkan pengukuran nilai buku masih didominasi oleh penggunaan biaya historis yang dalam perkembangannya berpotensi tidak lagi menggambarkan nilai ekonomi perusahaan secara aktual akibat perubahan tingkat inflasi dan dinamika industri (Sonbay, 2010). Berdasarkan perspektif *Agency Theory*, laporan keuangan berfungsi sebagai mekanisme pengawasan (*monitoring*) untuk meminimalkan asimetri informasi antara manajemen dan investor (Jensen & Meckling, 1976). Akan tetapi, selama standar pengukuran dan pengungkapan masih berada dalam proses penyesuaian, fungsi laporan keuangan sebagai mekanisme pengawasan tersebut belum dapat berjalan secara maksimal.

Kesenjangan tersebut semakin terlihat pada perusahaan sektor infrastruktur karena aset yang dimiliki umumnya memiliki skala investasi besar dan masa manfaat yang panjang (Regan, 2017). Pada perusahaan operator jalan tol yang menjalankan skema konsesi, infrastruktur yang dikelola umumnya tidak diakui sebagai aset tetap, melainkan hak konsesi dicatat sebagai aset takberwujud (Baskoro & Firmansyah, 2020). Dengan demikian, nilai buku lebih mencerminkan nilai hak untuk mengoperasikan infrastruktur, sedangkan investor

mempertimbangkan potensi pendapatan yang dapat dihasilkan selama periode konsesi.

Dari sudut pandang pasar, harga saham menggambar harapan investor terhadap prospek kinerja perusahaan pada masa mendatang. Sejalan dengan hal tersebut, Model Ohlson (1995) menjelaskan nilai pasar ekuitas dipengaruhi oleh nilai buku dan ekspektasi laba abnormal di masa depan. Oleh sebab itu, perusahaan infrastruktur yang memiliki proyek berjangka panjang berpotensi memperoleh penilaian pasar di atas nilai bukunya karena prospek pertumbuhan dan pendapatan masa depan belum sepenuhnya tercermin dalam neraca. Hasil ini sejalan dengan penelitian Závodný dan Procházka (2023), yang menunjukkan bahwa tahap awal penerapan IFRS berkaitan dengan penurunan kualitas informasi akuntansi. Peningkatan relevansi nilai informasi akuntansi justru mulai terlihat sekitar lima tahun setelah adopsi IFRS di Ceko dan Hungaria.

4.2. Pembahasan Fase Adopsi Penuh IFRS (2016-2025)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai buku dan nilai pasar masih memiliki perbedaan yang signifikan pada fase adopsi penuh (Sig. 0,000), dengan nilai pasar tetap lebih tinggi daripada nilai buku. Oleh karena itu, H2 dinyatakan ditolak. Meskipun demikian, kesenjangan antara kedua nilai tersebut mengalami penyusutan dibandingkan fase transisi. Dengan demikian, penerapan IFRS secara penuh belum sepenuhnya menjadikan nilai buku sebagai representasi nilai pasar perusahaan infrastruktur. Berkurangnya kesenjangan tersebut sejalan dengan perkembangan proses konvergensi yang semakin matang. Selanjutnya, kolaborasi antara IAI, OJK, dan IFRS Foundation pada 2016 turut mendukung penerapan standar akuntansi yang lebih kompleks (IAI, 2021, 2024). Berdasarkan perspektif *agency theory*, penerapan standar yang lebih ketat disertai pengungkapan informasi yang lebih komprehensif dapat meningkatkan kemampuan investor dalam mengawasi kinerja manajemen. Kondisi tersebut berkontribusi terhadap pengurangan asimetri informasi dan meningkatkan kegunaan nilai buku sebagai sumber informasi bagi investor (Jensen & Meckling, 1976).

Meskipun demikian, peningkatan penerapan konsep *fair value* tidak secara otomatis membuat nilai buku perusahaan infrastruktur mencerminkan nilai pasarnya secara setara. Hal ini disebabkan oleh karakteristik aset seperti jalan tol, pelabuhan, dan bandara yang umumnya tidak memiliki pasar aktif sebagai acuan penilaian. Oleh sebab itu, pengukuran nilai wajarnya menggunakan input Level 3 yang bergantung pada estimasi arus kas, tingkat diskonto, dan umur ekonomis aset sebagaimana diatur dalam PSAK 68. Kondisi tersebut memungkinkan nilai hasil pengukuran berbeda dari ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Selain itu, PSAK 73 yang mulai berlaku efektif pada 1 Januari 2020 mengatur kewajiban pengakuan hampir seluruh transaksi sewa dalam laporan posisi keuangan. Penerapan standar ini terbukti berdampak pada peningkatan total aset dan liabilitas serta penurunan ekuitas perusahaan (Maulana & Satria, 2021). Akibatnya, pertumbuhan BVPS tidak selalu sejalan dengan kenaikan harga saham yang merefleksikan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan.

Perbedaan tetap signifikan pada masa pra pandemi (Sig. 0,000), saat pandemi (Sig. 0,003), dan pasca pandemi (Sig. 0,013), sehingga kesenjangan tidak hanya muncul pada satu kondisi. Saat pandemi, rata-rata BVPS dan MVPS sama-sama turun (Tabel 2). Pembatasan mobilitas menekan aktivitas sektor yang pendapatannya bergantung pada tingkat pemakaian, seperti jalan tol, sehingga ekspektasi investor dapat tertekan. Walaupun kedua indikator tersebut mengalami penurunan, nilai pasar masih menunjukkan posisi yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku. Kondisi ini dapat mengindikasikan bahwa investor tetap memiliki

penilaian positif terhadap prospek jangka panjang aset infrastruktur, meskipun terdapat dampak negatif dalam jangka pendek. Pada periode setelah pandemi, harga saham cenderung lebih cepat merespons perkiraan pemulihan aktivitas ekonomi. Hal ini tercermin dari rata-rata MVPS pascapandemi yang mengalami kenaikan paling besar dibandingkan kedua subperiode lainnya, sementara rata-rata BVPS hanya menunjukkan peningkatan dalam jumlah yang relatif kecil.

Mengacu pada Model Ohlson (1995), meningkatnya ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menyebabkan harga saham bergerak semakin jauh dari nilai bukunya. Temuan ini didukung oleh penelitian Puspa et al. (2023), yang menyatakan bahwa nilai buku tidak lagi memiliki relevansi terhadap harga saham pada periode adopsi penuh IFRS di perusahaan manufaktur Indonesia. Hasil serupa juga dikemukakan oleh Christanto dan Fuad (2023), yang menemukan bahwa setelah penerapan IFRS, laba per saham memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap harga saham dibandingkan dengan nilai buku. Selain itu, hasil ini sejalan dengan Gowry et al. (2025), yang menjelaskan bahwa peningkatan relevansi nilai informasi akuntansi berlangsung secara bertahap melalui reformasi kelembagaan dan penguatan penegakan regulasi, bukan terjadi secara langsung setelah standar akuntansi diterapkan.

5. SIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada fase transisi IFRS (2010-2015), dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Rata-rata MVPS mencapai Rp1.519,08, lebih tinggi dibandingkan rata-rata BVPS sebesar Rp604,80, sehingga terdapat selisih sebesar Rp914,28. Perbedaan signifikan juga ditemukan pada fase adopsi penuh IFRS (2016-2025), dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada fase ini, rata-rata MVPS sebesar Rp1.471,97 masih melampaui rata-rata BVPS sebesar Rp705,79, dengan kesenjangan sebesar Rp766,18. Secara deskriptif, selisih antara kedua nilai tersebut mengalami penyempitan dibandingkan fase transisi. Selain itu, perbedaan signifikan tetap ditemukan dalam pengujian berdasarkan periode sebelum pandemi (Sig. 0,000), selama pandemi (Sig. 0,003), dan setelah pandemi COVID-19 (Sig. 0,013). Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa keselarasan standar akuntansi dengan IFRS yang semakin meningkat tidak serta-merta menjadikan nilai buku mampu merepresentasikan nilai pasar, khususnya pada perusahaan dengan karakteristik padat modal.

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Pertama, pengujian yang dilakukan hanya mengidentifikasi keberadaan perbedaan pada setiap fase, tanpa mengukur besaran perbedaannya secara statistik. Sementara itu, penyempitan kesenjangan antar fase hanya didasarkan pada hasil analisis deskriptif. Kedua, data MVPS mengandung nilai ekstrem dengan nilai maksimum mencapai Rp43.875,00. Ketiga, jumlah observasi pada masing-masing fase tidak seimbang, yaitu 147 observasi pada fase transisi dan 498 observasi pada fase adopsi penuh, disertai perubahan komposisi perusahaan selama periode pengamatan. Keempat, penelitian ini tidak melibatkan sektor lain sebagai pembanding maupun melakukan analisis berdasarkan subsektor infrastruktur. Penelitian ini juga belum mengendalikan faktor eksternal dan perubahan regulasi lainnya, seperti penerapan PSAK 73 dan dampak pandemi COVID-19. Karena itu, perbedaan nilai buku dan nilai pasar yang ditemukan belum dapat diatribusikan sepenuhnya pada tahapan penerapan IFRS.

Berdasarkan temuan penelitian, investor dan analis disarankan untuk tidak menjadikan BVPS sebagai satu-satunya dasar dalam menilai perusahaan, melainkan mengombinasikannya dengan indikator lain, seperti rasio harga terhadap nilai buku, laba per saham, dan arus kas

operasi. Bagi manajemen perusahaan infrastruktur, pengungkapan informasi mengenai asumsi, input, serta metode penilaian aset yang menggunakan pendekatan nilai wajar perlu ditingkatkan, khususnya untuk pengukuran Level 3. Selanjutnya, OJK dan IAI diharapkan dapat memperkuat panduan teknis serta sosialisasi terkait pengukuran nilai wajar pada aset infrastruktur yang tidak memiliki pasar aktif. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan analisis regresi relevansi nilai melalui Model Ohlson.

6. DAFTAR PUSTAKA

Alomair, A., Farley, A., & Yang, H. H. (2022). The impact of IFRS adoption on the *value relevance* of accounting information in Saudi Arabia. *Accounting & Finance, 62*(2), 2839-2878. https://doi.org/10.1111/acfi.12902

Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research, 6*(2), 159-178. https://doi.org/10.2307/2490232

Barth, M. E. (2006). Including estimates of the future in today's financial statements. *Accounting Horizons, 20*(3), 271–285. https://doi.org/10.2308/acch.2006.20.3.271

Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the *value relevance* literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics, 31*(1–3), 77–104. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2

Baskoro, S. I., & Firmansyah, A. (2020). Akuntansi hak konsesi sebagai aset tak berwujud pada perusahaan penyedia jasa jalan tol di Indonesia. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 3*(2), 233-264. https://journal.prasetiyamulya.ac.id/journal/index.php/saki/article/download/471/350

Bessler, W., Gonenc, H., & Hernandez Tinoco, M. (2023). Information asymmetry, agency costs, and payout policies: An international analysis of IFRS adoption and the global financial crisis. *Economic Systems, 47*(4), 101129. https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2023.101129

Christanto, I. W., & Fuad, F. (2023). The impact of IFRS on *value relevance* of accounting information: Evidence from the Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan, 9*(1), 63–81. https://doi.org/10.26905/ap.v9i1.10267

Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and *book value*s over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics, 24*(1), 39–67. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance, 25*(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486

Garrouch, H., & Omri, A. (2024). IFRS adoption, information asymmetry and stock liquidity: Moderating effects of corporate governance mechanisms. *Corporate Governance and*

Sustainability Review, 8(1), 20–31. https://doi.org/10.22495/cgsrv8i1p2

Gowry, Y., Soobaroyen, T., & Subadar Agathee, U. (2025). IFRS and the evolution of *value relevance*: Evidence from an African developing country. *Journal of Financial Reporting and Accounting, 23*(4), 1609–1629. https://doi.org/10.1108/JFRA-07-2022-0252

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Johri, A., Dash, S. R., & Sahoo, S. (2024). Examining the impact of *International Financial Reporting Standards* adoption on financial reporting quality of multinational companies. *International Journal of Financial Studies, 12*(4), 96. https://doi.org/10.3390/ijfs12040096

Maradona, A. F., & Chand, P. (2018). The pathway of transition to *International Financial Reporting Standards* (IFRS) in developing countries: Evidence from Indonesia. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 30*, 57–68. https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2017.12.005

Maulana, J., & Satria, M. R. (2021). Analisis dampak penerapan PSAK 73 atas sewa terhadap kinerja keuangan pada industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan, 9*(2), 169–178. https://doi.org/10.17509/jpak.v9i2.37204

Ohlson, J. A. (1995). Earnings, *book value*s, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research, 11*(2), 661–687. https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x

Osborne, J. W. (2002). Notes on the use of data transformations. *Practical Assessment, Research, and Evaluation, 8*(1), Article 6. https://doi.org/10.7275/4vng-5608

Puspa, D. F., Nazaruddin, I., Yulistia M, R., & Minovia, A. F. (2023). Relevance of earnings value, *book value*, and operating cash flow in manufacturing companies in Indonesia. *Journal of Accounting and Investment, 24*(1), 120-136. https://doi.org/10.18196/jai.v24i1.15903

Regan, M. (2017). Capital markets, infrastructure investment and growth in the Asia Pacific region. *International Journal of Financial Studies, 5*(1), 5. https://doi.org/10.3390/ijfs5010005

Salim, M. (2024). *Value relevance* of *fair value* hierarchy. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, 28*(1), 54–62. https://doi.org/10.20885/jaai.vol28.iss1.art6

Sonbay, Y. Y. (2010). Perbandingan biaya historis dan nilai wajar. *Kajian Akuntansi, 2*(1), 1–8. https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe4/article/view/222

Srivastava, A., & Muharam, H. (2022). *Value relevance* of accounting information during IFRS convergence period: Comparative evidence between India and Indonesia. *Accounting Research Journal, 35*(2), 276–291. https://doi.org/10.1108/ARJ-04-2020-0070

Závodný, L., & Procházka, D. (2023). IFRS adoption and *value relevance* of accounting information in the V4 region. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 36*(1), 2102049. https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2102049

Zeff, S. A. (2012). The evolution of the IASC into the IASB, and the challenges it faces. *The Accounting Review, 87*(3), 807–837. https://doi.org/10.2308/accr-10246