

**Relevansi Risiko Pengukuran Laba Bersih, Laba Komprehensif dan Laba
Nilai Wajar: Studi pada Bank-Bank yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia**

MUHAMMAD ALFIAN ROSYADI*

VISKA ANGGRAITA

Universitas Indonesia

Abstract: *The objective of this study is to examine the risk relevance of three models of income measurement: net income, comprehensive income and the full fair value income on banks in Indonesia for 2010-2013. Relevance is measured by the relationship between the volatility of net income, incremental volatility of comprehensive income and incremental volatility of full fair value of income to stock prices, stock prices return and stock price volatility. The results of this research explains that incremental volatility of comprehensive income and incremental volatility of full fair value income are significant to stock prices, stock prices return and the stock price volatility. It is implied that the fair value disclosure of financial assets and liabilities is used by investors in their business analysis, therefore the information of the fair value of financial assets and liabilities should be made into income statement and not be disclosed only in notes to the financial statements.*

Keywords: *value relevance, fair value, net income, comprehensive income, full fair value income*

Abstrak: *Penelitian ini menguji relevansi risiko atas tiga model pengukuran laba yaitu net income, comprehensive income dan full fair value income bank-bank di Indonesia tahun 2010-2013. Relevansi diukur melalui hubungan antara volatilitas net income, volatilitas incremental pada laba komprehensif serta volatilitas incremental pada laba nilai wajar (full fair value income) terhadap harga saham, tingkat return harga saham dan volatilitas harga saham. Hasil penelitian menemukan bahwa volatilitas incremental pada laba komprehensif serta volatilitas incremental pada laba nilai wajar (full fair value income) berhubungan signifikan terhadap harga saham, tingkat return harga saham serta volatilitas harga saham. Hal ini mengimplikasikan bahwa pengungkapan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan dipakai oleh investor dalam rangka mengambil keputusan bisnis sehingga sebaiknya informasi atas nilai wajar aset dan liabilitas keuangan dimasukkan menjadi komponen dalam laporan laba rugi tidak hanya dicantumkan dalam catatan atas laporan keuangan.*

Kata kunci: *relevansi nilai, nilai wajar, laba bersih, laba komprehensif, laba full fair value*

* Alamat korespondensi: alfianrosyadi1@gmail.com

1. Pendahuluan

Fair value merupakan hal baru bagi dunia akuntansi Indonesia. Indonesia baru mulai menerapkan konsep nilai wajar secara efektif sejak tahun 2012. Namun sebelumnya telah banyak perdebatan dan kontroversi mengenai untung rugi penggunaan *fair value* dalam akuntansi di Indonesia. Secara umum konsep nilai wajar menguntungkan bagi investor atau pelaku pasar karena mencerminkan nilai pasar yang sebenarnya karena informasi pasarnya terkini dan selalu *update*. Penerapan nilai wajar dalam laporan keuangan berfokus pada nilai *item-item* pada Laporan Posisi Keuangan sehingga Laporan Laba Rugi merupakan hasil atau akibat penilaian sesuai nilai wajar. Pengungkapan laporan keuangan dalam nilai wajar memberikan informasi kemungkinan resiko (*risk exposure*) kepada investor terkait jika aset keuangan dijual (*realized*). Namun disisi lain ada kesulitan dalam menemukan pasar aktif dimana harga kuotasi pasar tersedia. Belum lagi dikaitkan dengan naik turunnya keadaan perekonomian secara makro. Terkadang konsep *fair value* dirasa lebih menguntungkan ketika kondisi pasar naik (*bullish*) dan sebaliknya dianggap merugikan ketika kondisi pasar turun (*bearish*). Misalnya pada kejadian krisis 2008 bahwa ketika itu konsep nilai wajar dijadikan kambing hitam sebagai penyebab utama krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika.

Penggunaan konsep nilai wajar dalam laporan keuangan merupakan salah satu upaya dalam rangka menambah kualitas laporan keuangan agar semakin berguna bagi investor dalam menentukan keputusan bisnisnya. Hal ini antara lain dipicu oleh adanya anggapan bahwa informasi akuntansi dalam laporan keuangan tidak lagi relevan bagi investor dalam menganalisis suatu perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan bisnisnya. Menurut Francis dan Schipper (1999) perubahan besar dalam perekonomian dari perekonomian industri menjadi perekonomian berteknologi tinggi serta berorientasi pada jasa merupakan sebab menurunnya relevansi informasi akuntansi. Selain itu Lev dan Zarowin (1999) juga menyatakan bahwa penggunaan informasi akuntansi seperti laba, arus kas, serta nilai buku menjadi semakin memburuk akibat perubahan baik operasi perusahaan maupun perubahan kondisi perekonomian yang tidak terefleksikan dengan baik pada laporan keuangan.

Dalam PSAK 1 (revisi 2010) terjadi perubahan terminologi dari laporan laba rugi menjadi laporan laba rugi komprehensif. Laporan laba rugi komprehensif mencakup pendapatan komprehensif lain yang berisi pos-pos pendapatan dan beban yang tidak diakui dalam laporan laba-rugi. Pos pos tersebut

antara lain perubahan dalam surplus revaluasi, keuntungan dan kerugian dalam manfaat pasti, keuntungan dan kerugian dalam translasi mata uang asing, keuntungan dan kerugian akibat pengukuran kembali aset keuangan *available for sale*, dan bagian efektif dari transaksi lindung nilai. Pos-pos tersebut, menjadikan laba rugi komprehensif menjadi lebih bersifat *fair value (relevant)*.

Hal tersebut sesuai dengan tujuan PSAK 60 (revisi 2010) tentang instrumen keuangan: pengungkapan, bahwa PSAK mensyaratkan entitas untuk menyediakan pengungkapan yang memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi signifikansi instrumen keuangan terhadap posisi dan kinerja keuangan entitas dan juga sifat dan luas risiko yang timbul dari instrumen keuangan yang mana entitas terekspose selama periode dan pada akhir periode pelaporan dan bagaimana entitas mengelola risiko tersebut. Pengungkapan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan ini tercantum dalam *fair value disclosure* yaitu pada catatan atas laporan keuangan bagian aset dan liabilitas keuangan.

Akibat penerapan PSAK 1 (revisi 2010), laba suatu perusahaan bukan hanya *net income* seperti yang ada selama ini, namun ada ukuran laba lain yaitu *comprehensive income* yang dinilai lebih relevan karena memasukkan pos-pos yang ada dalam pendapatan komprehensif lain. Terkait dengan penerapan PSAK 60 (revisi 2010) mengenai pengungkapan nilai wajar instrumen keuangan, maka dapat dikonstruksi sebuah ukuran laba yang dalam penelitian ini disebut laba *full fair value*. Laba *full fair value* merupakan hasil dari laba komprehensif ditambah dengan selisih antara nilai tercatat dan nilai wajar aset keuangan dan liabilitas keuangan pada tanggal pelaporan seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Hodder (2005). Namun yang dimaksud laba *full fair value* dalam penelitian ini bukan laba atas hasil penilaian nilai wajar semua aset dan liabilitas perusahaan, namun hanya sebatas aset dan liabilitas keuangan yang mana biasanya proporsinya besar pada perusahaan perbankan. Hodder (2005) menyatakan bahwa laba semakin volatil dari *net income* ke *full fair value income*. Hal ini merupakan akibat penerapan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan.

Bank dipandang oleh penulis sebagai industri yang *high risk exposed* karena bank sebagai perusahaan jasa keuangan cenderung lebih sering melakukan investasi pada instrumen keuangan. Selain itu bank juga memiliki porsi aset keuangan dan liabilitas keuangannya relatif besar dalam laporan posisi keuangannya daripada perusahaan industry lain. Akibatnya laba nilai wajarnya relatif

lebih volatil daripada perusahaan yang porsi instrumen keuangannya lebih sedikit. Terkait hal tersebut maka menarik untuk diteliti bagaimana relevansi atas tiga pengukuran laba (*net income*, *comprehensive income* dan *full fair value income*) pada perusahaan perbankan. Apakah penerapan pengungkapan nilai wajar aset dan liabilitas keuangan berdasarkan PSAK 60 (revisi 2010) dapat menambah relevansi informasi laporan keuangan. Pengungkapan nilai wajar aset dan liabilitas keuangan relevan apabila peningkatan volatilitas atas ketiga metode pengukuran laba berhubungan signifikan terhadap harga saham, return saham dan volatilitas harga saham.

Penelitian relevansi dilakukan untuk mengukur sejauh mana informasi akuntansi berguna bagi investor dalam menilai dan mengambil keputusan bisnis terkait perusahaan. Penelitian relevansi dilakukan dengan meneliti hubungan statistik antara nilai pasar suatu saham dengan informasi akuntansi tertentu. Relevansi penerapan akuntansi nilai wajar dalam instrumen keuangan dapat diukur melalui relevansi dari model pengukuran laba terhadap nilai harga saham di pasar. Adapun penelitian relevansi model pengukuran laba antara lain dilakukan oleh Arouri (2012) dan Hodder (2005). Arouri (2012) menyimpulkan bahwa faktor fundamental perusahaan relevan dalam menjelaskan perubahan harga saham. Namun volatilitas laba nilai wajar tidak secara signifikan mempengaruhi harga saham dan volatilitasnya. Selain itu Biddle and Choi (2006) menyatakan bahwa laba komprehensif lebih berhubungan daripada *net income*. Hodder (2005) menyatakan bahwa laba *full fair value* memiliki nilai relevansi lebih ditunjukkan bahwa volatilitas laba *full fair value* mencerminkan risiko yang tidak terpotret oleh volatilitas dari *net income* dan *comprehensive income*. Di Indonesia penerapan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan masih tergolong baru yaitu PSAK 60 revisi 2006 baru berlaku efektif tahun 2010. Bank-bank di Indonesia juga memiliki tingkat kepatuhan terhadap regulasi yang berbeda dibanding dengan bank-bank di negara maju. Selain itu juga pasar aktif atas aset keuangan di Indonesia berbeda dengan di negara lain sehingga penentuan nilai wajarnya juga berbeda. Berdasarkan hal tersebut maka menarik dilakukan penelitian juga di Indonesia apakah pengukuran laba berdasarkan nilai wajar (*mark to market valuation*) dapat menambah relevansi laporan keuangan perbankan.

2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Teori Pasar Efisien

Menurut Eugene F. Fama (1970) pasar efisien adalah suatu kondisi pasar dimana harga pasar saham merefleksikan dengan sempurna (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia. Selain itu, harga pasar juga bereaksi secara cepat (seketika) terhadap adanya informasi baru yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kunci untuk mengukur pasar yang efisien secara informasi adalah dengan menginvestigasi hubungan antara harga saham dengan informasi akuntansi. Namun informasi manakah yang harus digunakan untuk menilai pasar yang efisien? Fama dalam Charles P. Jones (2008), menyatakan bahwa terdapat tiga bentuk utama pasar efisien antara lain: Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*), Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong form*), dan Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*).

2.2. Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Penelitian relevansi nilai merupakan penelitian untuk menentukan apakah ada hubungan antara suatu nilai dalam laporan keuangan dengan harga saham di pasar. Laporan keuangan harus relevan dan dapat diandalkan. Laporan keuangan dikatakan relevan jika dapat digunakan dalam memprediksi suatu keputusan bisnis (*predictive value*) serta mengkonfirmasi prediksi yang telah dibuat (*confirmatory value*). Laporan keuangan dikatakan relevan ketika angka dalam laporan keuangan memiliki hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan (Holthausen dan Watts, 2001). Menurut Holthausen dan Watts (2001) dalam “*The Relevance of the value relevance literature for financial standard setting*” penelitian relevansi nilai dibedakan menjadi tiga yaitu:

a. *Relative Association studies*

Membandingkan hubungan antara nilai pasar saham dengan alternative ukuran *bottom line*. Misalnya penelitian yang menginvestigasi hubungan antara laba dan harga saham.

b. *Incremental association studies*

Menginvestigasi apakah angka-angka tertentu dalam laporan keuangan berguna dalam menjelaskan nilai pasar saham maupun *return*-nya.

c. *Marginal information content studies*

Penelitian ini menginvestigasi apakah angka akuntansi tertentu menambah kumpulan informasi

yang tersedia bagi investor. Misalnya informasi mengenai merger dan akuisisi, apakah menambah relevansi informasi laporan keuangan bagi investor.

Selain hal di atas, menurut Holthausen dan Watts (2001) model pengukuran relevansi nilai ada tiga jenis antara lain :

a. Balance sheet model

Dalam model ini, nilai pasar ekuitas sama dengan nilai pasar aset dikurangi nilai pasar kewajiban

b. Earning model

Dalam model ini, pendapatan secara informatif diasumsikan berhubungan dengan arus kas masa depan sehingga nilai pasar ekuitas adalah regresi dari komponen pendapatan dan/atau perubahan komponen pendapatan atau regresi dari pendapatan dan perubahan pendapatan.

c. Ohlson model

Ohlson (1995) mengatakan bahwa harga pasar saham atau ekuitas dapat merupakan fungsi linear antara pendapatan dan nilai buku.

2.3. Relevansi Risiko Informasi Akuntansi

Penelitian mengenai relevansi risiko bertujuan menguji hubungan antara informasi akuntansi dan ukuran atas risiko dipasar (Beaver, Kettler, dan Scholes, 1970). Variabel risiko akuntansi biasanya diproksikan dengan angka-angka dalam laporan keuangan atau berupa rasio-rasio baik dari segi *operating*, *financial* atau *growth* perusahaan. Adapun variabel risiko di pasar biasanya diproksikan dengan beta seperti pada penelitian Brimble (2007). Menurut Ryan (1997), penelitian mengenai relevansi risiko biasanya bertujuan untuk :

- a. Mengembangkan ukuran risiko aktual yang lebih efisien;
- b. Menentukan hal atau faktor penentu atas suatu level risiko, bukan sekedar menentukan besarnya risiko;
- c. Menemukan solusi bahwa ukuran risiko konvensional yaitu berdasarkan data *trading history* tidak dapat digunakan untuk menentukan risiko entitas yang tidak *listing*, belum melakukan *initial public offering* atau perusahaan yang tidak mempunyai data *trading history*;
- d. Mengembangkan strategi perdagangan dan penyusunan portofolio dengan level risiko yang berbeda.

Penelitian relevansi risiko antara lain dilakukan oleh Beaver et al. (1970). Beaver et al. (1970) menguji tujuh variabel akuntansi meliputi *dividen payout ratio*, *asset growth*, *financial leverage*, *asset size*, *current ratio*, *variance in earning* terhadap ukuran risiko di pasar (*beta systematic risk*). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel akuntansi berguna dalam memprediksi *systematic risk* daripada *systematic risk* sebelumnya. Brimble (2007) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara variabel akuntansi yaitu *operating* dan *growth* terhadap *systematic risk*. Adapun penelitian mengenai relevansi risiko juga dilakukan oleh Lev (1974), Lev dan Kunitzky (1974), Bildersee (1975), Hill and Stone (1980) dan Beaver and Manegold (1975). Penelitian-penelitian tersebut membuktikan bahwa variabel akuntansi mempunyai relevansi risiko yang lebih baik dalam menjelaskan *systematic risk* pasar daripada *systematic risk* periode sebelumnya (*conventional forecasting model*).

2.4. Perumusan Hipotesis

Penelitian yang dilakukan oleh Mohamed El Hedi Arouri (2012) menyimpulkan sesuai model Ohlson (1995) bahwa faktor fundamental perusahaan relevan dalam menjelaskan perubahan harga saham. Namun volatilitas laba nilai wajar tidak secara signifikan mempengaruhi harga saham dan volatilitasnya. Menurut Biddle and Choi (2006), laba komprehensif lebih berhubungan terhadap harga saham daripada *net income*. Lebih lanjut Hodder (2005) menyatakan bahwa volatilitas laba *full fair value* mencerminkan risiko yang tidak terpotret oleh volatilitas dari *net income* dan *comprehensive income*.

Laporan keuangan yang relevan mampu mengkonfirmasi prediksi dan ekspektasi yang dibuat. Ketika laporan keuangan disajikan secara *fair value*, maka volatilitas tambahan (*incremental*) menunjukkan adanya risiko tambahan yang harus dihadapi investor terkait nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan. Pengungkapan risiko terkait nilai wajar komponen laporan posisi keuangan tercermin dalam *comprehensive income* dan juga *full fair value income* sehingga kemampuan prediksi investor terhadap harga saham meningkat. Selain itu, seiring dengan naik turunnya keadaan ekonomi dan pasar, maka penilaian laba perusahaan dengan berdasarkan harga pasar (*procyclical valuation*) menjadi relevan sehingga mampu memenuhi *predictive value* dan *confirmatory value*.

Relevansi nilai (*value relevance*) informasi akuntansi mempunyai arti kemampuan informasi akuntansi untuk menjelaskan nilai perusahaan (Beaver 1968). Laba merupakan salah satu informasi

akuntansi penting dalam laporan keuangan yang menggambarkan kinerja perusahaan selama satu periode. Nilai perusahaan di pasar tercermin dari harga pasar sahamnya. Volatilitas laba merupakan ukuran sebuah risiko. Volatilitas nilai laba akan mempunyai relevansi risiko jika tercermin dalam harga saham di pasar. Hal ini sesuai dengan penelitian Arouri (2012). Juga menurut Biddle and Choi (2006) laba komprehensif lebih berhubungan terhadap harga saham daripada *net income*. Penelitian-penelitian terdahulu tidak membahas arah hubungan antara ukuran risiko perusahaan terhadap harga saham. Arah hubungan antara ukuran risiko perusahaan terhadap harga saham dapat positif maupun negatif sesuai dengan preferensi masing-masing investor apakah *risk averse* atau *risk taker*. Ketika investor *risk averse* maka semakin tinggi risiko akuntansi perusahaan maka semakin tinggi pula harga karena investor menginginkan *return* yang tinggi juga atas kompensasi risiko yang terjadi. Begitu juga sebaliknya ketika investor adalah *risk taker* maka semakin tinggi risiko akuntansi maka semakin rendah harga sahamnya. Terkait hal tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis:

H1a. *Volatilitas net income berhubungan terhadap harga saham*

H1b. *Volatilitas inkremental pada laba komprehensif berhubungan terhadap harga saham*

H1c. *Volatilitas inkremental pada laba full fair value berhubungan terhadap harga saham*

Laba dalam laporan keuangan menggambarkan kinerja perusahaan selama satu periode laporan keuangan. Informasi atas kinerja perusahaan ini mempunyai relevansi nilai jika tercermin dalam perubahan harga saham (*stock price return*). Volatilitas nilai laba menggambarkan risiko pada ukuran kinerja perusahaan. Volatilitas nilai laba akan mempunyai relevansi risiko ketika mampu menjelaskan tingkat return saham di pasar. Semakin tinggi risiko maka semakin tinggi juga return harga sahamnya (Markowitz *efficient frontier*, 1952). Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis kedua yaitu:

H2a. *Volatilitas net income berhubungan positif terhadap return saham*

H2b. *Volatilitas inkremental pada laba komprehensif berhubungan positif terhadap return saham*

H2c. *Volatilitas inkremental pada laba full fair value berhubungan positif terhadap return saham*

Informasi akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai ketika digunakan investor dalam rangka analisis keputusan bisnisnya. Angka laba dalam laporan keuangan punya relevansi nilai ketika mampu

menyajikan baik *return* maupun *risiko* yang ditanggung perusahaan terkait nilai wajar. Informasi risiko dalam angka laba mempunyai relevansi nilai jika tercermin dalam ukuran risiko pasar (*stock price volatility*). Brimble (2007) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara variabel akuntansi yaitu *operating* dan *growth* terhadap *systematic risk*. Hodder (2005) juga menyatakan bahwa volatilitas laba *full fair value* mencerminkan risiko yang tidak terpotret oleh volatilitas dari *net income* dan *comprehensive income*. Selain itu Shahwali (2012) juga menyatakan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara volatilitas laba dengan ukuran risiko pasar. Terkait dengan hal itu maka dapat dikembangkan hipotesis ketiga:

H3a. *Volatilitas net income berhubungan positif terhadap volatilitas harga saham*

H3b. *Volatilitas inkremental pada laba komprehensif berhubungan positif terhadap volatilitas harga saham*

H3c. *Volatilitas inkremental pada laba full fair value berhubungan positif terhadap volatilitas harga saham*

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel yang akan digunakan dipilih dengan menggunakan metode *nonprobabilistic sampling-purposive judgment sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel dalam suatu populasi dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga didapatkan data yang relevan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan perbankan yang terdaftar dalam sub industri perbankan di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010 sampai 2013.
- b. Perusahaan tersebut tidak memiliki ekuitas negatif.
- c. Perusahaan mempunyai data yang lengkap mengenai *net income* dan *comprehensive income*.
- d. Perusahaan memiliki data saham lengkap serta volatilitas harga sahamnya tidak sama dengan nol.
- e. Perusahaan mengungkapkan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan yang dimiliki.

f. Perusahaan mempunyai volatilitas *net income*, volatilitas *comprehensive income* dan volatilitas *full fair value income* lebih dari nol.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari:

- a. Data perusahaan dalam industri keuangan subsektor perbankan didapatkan dengan penelusuran pada IDX Fact Book Tahun 2010, 2011, 2012 dan 2013.
- b. Data harga penutupan saham (*closing price*) dari *datastream* Thomson-Reuter pada Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (PDEB-FEUI).

Data variabel untuk mengukur volatilitas *net income*, volatilitas *comprehensive income* dan volatilitas *full fair value income* diperoleh dari laporan keuangan triwulanan perusahaan yang terdapat pada website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Tabel 1. Ringkasan Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Bank yang terdaftar di BEI tahun 2013	32
Bank yang mulai terdaftar dalam kurun waktu 2011 sampai 2013	(6)
Sampel (bank x triwulan) yang terdaftar di BEI dan tersedia laporan triwulannya dari tahun 2010 sampai 2013	$26 \times 4 \times 4 = 416$
Sampel yang tidak lengkap data sahamnya	(128)
Sampel yang tidak mencantumkan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangannya	(118)
Sampel yang volatilitas harga sahamnya sama dengan nol	(3)
Sampel yang volatilitas laba komprehensifnya sama dengan nol	(16)
Sampel yang volatilitas laba <i>full fair value</i> -nya sama dengan nol	(26)
Sample penelitian final	125

Sumber: Olahan Penulis, 2014

3.2. Identifikasi dan Definisi Variabel

Penelitian ini menggunakan *Residual Model* yang dikemukakan oleh Ohlson (1995) sebagaimana juga telah digunakan oleh Arouri (2012) dan Hodder (2005). Dalam pengujian hipotesa penelitian, penulis akan melakukan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Regresi data panel dilakukan dengan software STATA. Sebagai variable independen adalah volatilitas *net income* (STDEVNI), volatilitas *comprehensive income* (STDEVCI) dan volatilitas *full fair value income* (STDEVFFVI). Variabel dependen dalam penelitian ini meliputi harga saham (SP), return saham (SR) dan volatilitas harga saham (SPV). Sedangkan variable kontrol dalam penelitian ini meliputi nilai buku ekuitas per lembar saham (BVE), *abnormal earning* (AE), dan return saham periode yang lalu

(SRLAG). Untuk menguji hipotesis satu, dua dan tiga digunakan model penelitian dari model Ohlson (1995) yang telah dikembangkan seperti pada penelitian Arouri (2012) yang menjadi rujukan penulis.

Hipotesis H1.a, H1.b, dan H1.c dapat dibuktikan dengan melihat koefisien $\alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ pada model satu.

Model 1:

$$SP_{it} = 0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 (STDEVNI_i \times AE_{it}) + \alpha_4 [(STDEVCI_i - STDEVNI_i)AE_{it}] + \alpha_5 [(STDEVFFVI_i - STDEVCI_i)AE_{it}] + \varepsilon_t$$

Ekspektasi hasil: H1.a : $\alpha_3 \neq 0$; H1.b : $\alpha_4 \neq 0$; H1.c : $\alpha_5 \neq 0$

Hipotesis H2.a, H2.b, dan H2.c dapat dibuktikan dengan melihat koefisien $\alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ pada model dua.

Model 2:

$$SR_{it} = 0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 (STDEVNI_i \times AE_{it}) + \alpha_4 [(STDEVCI_i - STDEVNI_i)AE_{it}] + \alpha_5 [(STDEVFFVI_i - STDEVCI_i)AE_{it}] + \alpha_6 SRLAG_{it} + \varepsilon_t$$

Ekspektasi hasil: H2.a : $\alpha_3 > 0$; H2.b : $\alpha_4 > 0$; H2.c : $\alpha_5 > 0$

Hipotesis H3.a, H3.b, dan H3.c dapat dibuktikan dengan melihat koefisien $\alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ pada model tiga.

Model 3:

$$SPV_{it} = 0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 (STDEVNI_i \times AE_{it}) + \alpha_4 [(STDEVCI_i - STDEVNI_i)AE_{it}] + \alpha_5 [(STDEVFFVI_i - STDEVCI_i)AE_{it}] + \alpha_6 SRLAG_{it} + \varepsilon_t$$

Ekspektasi hasil: H3.a : $\alpha_3 > 0$; H3.b : $\alpha_4 > 0$; H3.c : $\alpha_5 > 0$

Tabel 2. Deskripsi Variabel

SP_{it}	Harga saham
SR_{it}	Tingkat <i>return</i> saham
SPV_{it}	Volatilitas harga saham
BVE_{it}	Nilai buku ekuitas per lembar saham
AE_{it}	Abnormal Earning
$STDEVNI_{it}$	Volatilitas <i>net income</i>
$STDEVCI_{it}$	Volatilitas <i>comprehensive income</i>
$STDEVFFVI_{it}$	Volatilitas <i>full fair value income</i>
$SRLAG_{it}$	Tingkat <i>return</i> saham pada periode sebelumnya

Persamaan pada ketiga model di atas merupakan pengembangan dari model Ohlson (1995) seperti pada Arouri (2012) dimana harga saham merupakan fungsi dari nilai buku perusahaan dan *abnormal earning*-nya. Model persamaan satu sampai tiga menguji volatilitas tiga pengukuran laba terhadap

harga saham, *return* saham serta volatilitas harga saham. Dengan menghubungkan antara volatilitas tiga pengukuran laba dengan *abnormal earning per share*, maka tanda dan besaran koefisien α_3 memungkinkan kita untuk melihat relevansi risiko *net income*. Sementara itu kita dapat menginterpretasi signifikansi dari α_4 dan koefisien α_5 sebagai bukti bahwa volatilitas inkremental pada *comprehensive income* ($STDEVCI_i - STDEVNI_i$) serta volatilitas inkremental pada *full fair value income* ($STDEVFFVI_i - STDEVCI_i$) sebagai unsur risiko yang dievaluasi oleh pelaku pasar.

4. Hasil Penelitian

4.1. Statistik Deskriptif dan Hasil Uji Asumsi Klasik

Adapun statistik deskriptif atas data sesudah *winsorization* adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Min	Max	Std Dev.
SP	125	3071	84	11000	2968
SR	125	0,0004	-0,0385	0,0501	0,0117
SPV	125	1473	12	5910	1643
BVE	125	1356	31	3746	1025
AE	125	76	-69	459	131
NI	125	0,0045	-0,0121	0,0158	0,0035
CI	125	0,0044	-0,0078	0,0157	0,0035
FFVI	125	0,0007	-1,9622	0,9954	0,1985
SRLAG	125	-0,0003	-0,0385	0,0501	0,0116

Sumber: Olahan Penulis, 2014

Dari tabel 3 terlihat bahwa *comprehensive income* memiliki volatilitas lebih tinggi daripada *net income* serta *full fair value income* memiliki volatilitas jauh lebih tinggi dari *net income* dan *comprehensive income*. Volatilitas laba full fair value jauh lebih besar dari laba net income dan laba komprehensif karena laba full fair value mengandung lebih banyak komponen nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan daripada *net income* dan *comprehensive income*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hodder (2005). Peningkatan volatilitas secara berturut-turut dari *net income* ke *full fair value income* menunjukkan bahwa *full fair value income* memuat informasi mengenai risiko nilai wajar yang dihadapi perusahaan terkait dengan aset dan liabilitas keuangannya. Sehingga dengan kata lain ukuran *mark to market income* jauh lebih volatil daripada ukuran laba bersih seperti selama ini. Laba akan semakin volatil ketika keadaan perekonomian cenderung naik turun dan tidak stabil.

Abnormal earning perusahaan perbankan sangat bervariasi ditunjukkan dengan adanya perbedaan antara nilai rata-rata dan standar deviasinya. Harga saham atas perusahaan yang menjadi sample juga sangat bervariasi hal ini sesuai dengan volatilitas laba nilai wajar yang juga sangat volatil. Dapat diduga bahwa kemungkinan volatilitas harga saham tersebut diakibatkan oleh adanya volatilitas laba *full fair value*. Return atas harga saham juga sangat bervariasi, kemungkinan hal ini juga disebabkan oleh volatilitas laba nilai wajar yang sangat bergejolak.

4.2. Penentuan Model Panel

Sebelum dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), perlu ditentukan terlebih dahulu model panel yang sesuai untuk penelitian ini. Adapun penentuan model panel dilakukan dengan tiga uji yaitu uji *Chow Test*, uji *Lagrange Multiplier* dan uji Hausman dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4 Penentuan Model Panel

Model	Uji Chow (PLS vs FE)	Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (PLS vs RE)	Uji Hausman (FE vs RE)	Model Terpilih
1	Prob F < alfa Hasil : tolak H0 (FE)	Prob F < alfa Hasil : tolak H0 (RE)	Prob F < alfa Hasil : tolak H0 (RE)	FE
2	Prob F > alfa Hasil : tolak H0 (PLS)	-	-	PLS
3	Prob F < alfa Hasil : tolak H0 (FE)	Prob F < alfa Hasil : tolak H0 (RE)	Prob F < alfa Hasil : tolak H0 (RE)	FE

Sumber: Olahan Penulis, 2014

Dari tiga pengujian tersebut maka diperoleh hasil bahwa model pertama dan ketiga menggunakan bentuk model panel *fixed effect* (FE), sedangkan model kedua menggunakan bentuk model panel *pooled least square* (PLS). Adapun hasil uji *Chow Test*, uji *Lagrange Multiplier* dan uji Hausman dapat dilihat pada lampiran 3, 4, dan 5.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan metode sesuai bentuk masing-masing model yang telah ditentukan sebelumnya. Pengujian asumsi klasik meliputi pengujian atas multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Adapun hasil pengujian asumsi klasik dari masing-masing model dapat dilihat pada lampiran 6, 7 dan 8.

Tabel 5. Hasil Uji Asumsi Klasik

Model	Uji Multikolinearitas (Nilai VIF)	Uji Heteroskedastis (Nilai Prob > chi2)	Uji Autikorelasi (Nilai Prob F)
1	2,70	0,0000	0,0001
2	2,02	0,0046	1,8096 < 2,060 < 2,1904 (Durbin-Watson)
3	2,43	0,0000	0,5124

Dari tabel 5 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa model 1, 2 dan 3 bebas dari masalah multikolinearitas. Namun model 1, 2 dan 3 terdapat masalah heterokedastis. Untuk mengatasi masalah tersebut, digunakan metode *robust* pada model 1, 2 dan 3 dengan menggunakan Stata. Hasil uji autokorelasi didapatkan bahwa model 1 mempunyai masalah autokorelasi sedangkan model 2 dan 3 terbebas dari masalah autokorelasi.

4.4. Hasil Analisis Regresi Berganda

Tabel 6 pada lampiran 1 menampilkan hasil regresi hipotesis H1.a, H1.b, dan H1.c dengan menggunakan *software* STATA. Untuk mengatasi masalah heterokedastis model diregresikan dengan metode *robust* sehingga hasil statistik yang diperoleh lebih dapat diandalkan karena memiliki *standar error* yang lebih kecil. Sedangkan untuk mengatasi masalah autokorelasi, model diregresikan dengan metode *prais*. Pada penelitian ini regresi metode *prais* dan *robust* dilakukan bersama-sama untuk menghilangkan masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Uji signifikansi model penelitian untuk hipotesis H1.a, H1.b, dan H1.c memiliki nilai p-value untuk F-stat 0,000 yang bernilai lebih kecil dari 1%. Sehingga dengan tingkat kepercayaan 99% dapat dinyatakan bahwa variabel BE, AE, STDEVNIAE, STDEV CIAE dan STDEVFFVIAE pada model 2 secara bersama-sama mempengaruhi nilai variabel dependen SP. Model hipotesis R squared sebesar 0,5208 yang berarti 52,08% varian pada variabel dependen SP dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam penelitian. Sedangkan sisanya 47,92% variasi pada variabel dependen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

Kesimpulan dari analisis regresi pada model 1 adalah volatilitas *net income* berhubungan positif terhadap harga saham namun tidak signifikan, sedangkan volatilitas inkremental pada laba komprehensif dan volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berhubungan negatif signifikan terhadap harga saham. Investor membedakan informasi yang ia terima atas *net income*, laba komprehensif dan *full fair value income*. Volatilitas inkremental pada ukuran laba komprehensif dan

laba *full fair value income* signifikan secara statistik mempengaruhi nilai harga saham. Informasi volatilitas inkremental pada ukuran laba *full fair value* memiliki relevansi yang lebih dibandingkan dengan informasi laba komprehensif dan informasi volatilitas inkremental pada laba komprehensif memiliki relevansi lebih besar dari pada informasi *net income* yaitu terlihat dari angka probabilitas $P > |t|$. Hal ini sesuai dengan penelitian Biddle and Choi (2006), bahwa laba komprehensif lebih berhubungan terhadap harga saham daripada *net income*. Hipotesis bahwa ukuran risiko laba nilai wajar berpengaruh terhadap harga saham terbukti. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut, investor memang menggunakan informasi risiko dalam analisisnya, namun arah hubungan antara risiko terhadap harga saham dapat berbeda-beda tergantung dari perilaku investor apakah *risk averse* atau *risk taker*. Disini terlihat bahwa semakin besar risiko laba nilai wajarnya maka investor semakin takut untuk berinvestasi pada saham tersebut sehingga hal ini cenderung akan menurunkan nilai harga sahamnya. Risiko tersebut adalah kerugian yang mungkin dialami ketika nilai wajar aset keuangannya lebih rendah atau nilai wajar liabilitas keuangannya lebih dari nilai tercatatnya.

H1. *Volatilitas net income, volatilitas inkremental pada comprehensive income dan volatilitas inkremental pada full fair value income berhubungan terhadap harga saham*

Tabel 4.5.2 menampilkan hasil regresi hipotesis H2.a, H2.b, dan H2.c dengan menggunakan software STATA. Untuk mengatasi masalah heterokedastis, model diregresikan dengan metode robust sehingga hasil statistik yang diperoleh lebih dapat diandalkan karena memiliki *standar error* yang lebih kecil.

Uji signifikansi model penelitian untuk hipotesis H2.a, H2.b, dan H2.c memiliki nilai p-value untuk F-stat 0,0007 yang bernilai lebih kecil dari alpha 1%. Sehingga dengan tingkat kepercayaan 99% dapat dinyatakan bahwa variabel BE, AE, STDEVNIAE, STDEV CIAE, STDEVFFVIAE dan SRLAG pada model 4 secara bersama-sama mempengaruhi nilai variabel dependen SPV. Model hipotesis R squared sebesar 0.1832 yang berarti 18,32% varian pada variabel dependen SPV dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam penelitian. Sedangkan sisanya 81,68% variasi pada variabel dependen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

Kesimpulan dari analisis regresi pada model 2 ini adalah volatilitas inkremental pada ukuran laba komprehensif dan volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berhubungan positif terhadap tingkat return harga pasar saham pada alfa 5%. Investor menggunakan informasi terkait risiko adanya kerugian akibat nilai wajar dalam rangka mengambil keputusan bisnisnya. Tingkat return atas harga saham menunjukkan kenaikan maupun penurunan harga saham dalam suatu periode tertentu. Idealnya kenaikan dan penurunan harga saham akan sesuai dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan karena investor menggunakan informasi akuntansi dalam laporan keuangan untuk menilai perusahaan. Dalam sampel penelitian ini informasi volatilitas inkremental pada laba komprehensif serta volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berpengaruh positif artinya semakin volatil ukuran laba maka semakin besar *return* atas saham. Hal ini berarti bahwa informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif oleh investor yaitu perusahaan akan untung ketika nilai wajar lebih tinggi dari nilai buku aset keuangan dan perusahaan belum atau tidak akan mengalami kerugian akibat nilai wajar karena aset keuangan belum atau tidak direalisasikan pada saat pelaporan. Dengan kata lain investor mengharapkan return yang tinggi atas risiko yang tinggi pula. Hal ini sesuai dengan penelitian Ian D. Gow (2009) menyatakan bahwa volatilitas laba berpengaruh terhadap *return* harga saham.

Nilai buku ekuitas berhubungan negatif signifikan terhadap *return* harga saham. Artinya bahwa semakin besar nilai buku bank maka semakin kecil *return*-nya. Nilai buku bank banyak didominasi oleh aset dan liabilitas keuangan yang syarat dengan risiko nilai wajar. Hal ini menyebabkan investor takut untuk berspekulasi pada saham perusahaan dengan nilai buku yang besar karena pertama harga sahamnya relatif mahal dan biasanya tergolong dalam saham *bluechip* yang harganya relatif stabil atau tidak terlalu volatil. Abnormal earning juga berhubungan positif terhadap return harga saham artinya semakin besar abnormal earning maka semakin besar juga return sahamnya. *Net income* tidak berhubungan signifikan karena *net income* merupakan unsur fundamental perusahaan yang telah diketahui oleh investor sebelumnya.

H2. *Volatilitas net income, volatilitas inkremental pada laba komprehensif dan volatilitas inkremental pada laba full fair value berhubungan positif terhadap return saham*

Tabel 7 pada lampiran 2 menampilkan hasil regresi hipotesis H3.a, H3.b, dan H3.c dengan menggunakan software STATA. Model 3 memiliki bentuk panel FE (*fixed effect*) dan terdapat heteroskedastis sehingga di regresi dengan metode FE dan Robust.

Uji signifikansi model penelitian untuk hipotesis H3.a, H3.b, dan H3.c memiliki nilai p-value untuk F-stat 0,0000 yang bernilai lebih kecil dari 1%. Sehingga dengan tingkat kepercayaan 99% dapat dinyatakan bahwa variabel BE, AE, STDEVNIAE, STDEVCIAE, STDEVFFVIAE dan SRLAG pada model 4 secara bersama-sama mempengaruhi nilai variabel dependen SPV. Model hipotesis R squared sebesar 0,2756 yang berarti 27,56% varian pada variabel dependen SPV dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam penelitian. Sedangkan sisanya 72.44% variasi pada variabel dependen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

Kesimpulan dari analisis regresi pada model 3 ini adalah volatilitas inkremental pada ukuran laba komprehensif berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham menggambarkan risiko di pasar ketika seorang investor memilih investasi pada saham tersebut. Sedangkan volatilitas inkremental pada ukuran laba komprehensif menggambarkan risiko terkait nilai wajar yang mungkin dialami oleh perusahaan. Laba komprehensif berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham artinya bahwa laba komprehensif dipandang investor sebagai informasi yang relevan dari pada *net income* yang lebih mampu menggambarkan risiko perusahaan terkait nilai wajar atas aset keuangannya. Sedangkan volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berpengaruh signifikan negatif artinya volatilitas laba *full fair value* mampu menjelaskan volatilitas harga saham namun dengan arah yang berlawanan. Hasil ini sama dengan hasil penelitian Arouri (2012) bahwa hubungan antara volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Menurut Arouri (2012) arah negatif ini merupakan akibat adanya *malfunction* di pasar, bahwa ketika pasar dalam keadaan yang tidak wajar maka hubungan antara ukuran risiko perusahaan dan risiko di pasar dapat berubah. Dalam penelitian ini hubungan negatif antara ukuran risiko menurut informasi akuntansi dengan ukuran risiko di pasar disebabkan karena pada bank-bank yang mempunyai volatilitas laba tinggi merupakan bank-bank yang besar dan bagus yang lebih secara nominal lebih banyak berinvestasi pada aset keuangan yang

aktif diperdagangkan sehingga laba *full fair value*-nya lebih volatil daripada bank-bank kecil yang cenderung lebih sedikit investasi pada sekuritas yang tersedia pasar aktifnya. Bank-bank yang dimaksud meliputi Bank Central Asia (BBCA), Bank Danamon (BDMN), Bank Mandiri (BMRI) dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI). Sedangkan sebaliknya bank-bank yang kurang bagus mungkin berinvestasi pada sekuritas yang tidak terlalu aktif diperdagangkan atau pasar aktifnya tidak tersedia sehingga laba *full fair value*-nya tidak terlalu volatil.

H3. *Volatilitas net income, volatilitas inkremental pada laba komprehensif dan volatilitas inkremental pada laba full fair value berhubungan positif terhadap volatilitas harga saham*

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menguji hubungan antara tiga model ukuran laba yaitu volatilitas *net income*, volatilitas inkremental pada *comprehensive income* dan volatilitas inkremental pada *full fair value income* terhadap harga saham, return harga saham dan volatilitas harga saham. Dari 18 bank pada tahun 2010 sampai 2013 yang menjadi sampel penelitian, ditemukan bahwa volatilitas inkremental pada laba komprehensif dan volatilitas inkremental pada laba *full fair value* berhubungan signifikan terhadap harga saham, tingkat *return* harga saham serta volatilitas harga saham. Pilihan pengungkapan nilai wajar atas aset dan liabilitas keuangan dalam laporan keuangan berarti menyampaikan informasi baik risiko maupun kemungkinan *return* yang dihadapi perusahaan terkait dengan nilai wajar. Dalam penelitian ini terbukti secara empiris bahwa informasi tersebut dipakai oleh investor dalam rangka menentukan keputusan investasinya yaitu tercermin dalam harga saham, tingkat return saham dan volatilitas harga saham.

5.2. Saran

Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak bukan hanya sektor perbankan. Selain itu penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rentang waktu yang lebih panjang untuk mengidentifikasi hubungan antara volatilitas *net income*, volatilitas inkremental pada *comprehensive income* maupun volatilitas inkremental *full fair value income* terhadap harga saham, *return* saham dan volatilitas harga saham. Penelitian selanjutnya juga sebaiknya menggunakan

data laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit sehingga nilai penentuan nilai laba *fair value* nya lebih *valid* serta menggunakan periode yang lebih panjang tidak hanya selama empat tahun. Lebih baik lagi penelitian selanjutnya juga meneliti relevansi model pengukuran laba nilai wajar pada masing-masing tahap siklus perusahaan seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Black (1998).

Daftar Pustaka

Buku

Gujarati, Damodar N., (2003). *Basic Econometrics*, Fourth Edition, New York: McGraw-Hill.

Sekaran Uma & Bougie Roger. (2013). *Research Methods for Business*, Six Edition. Wiley.

Wild, John J., & K.R. Subramanyam. (2009). *Financial Statement Analysis*. 10th edition. McGraw Hill International Edition.

Peraturan dan Standar

Dewan Standar Akuntansi Keuangan. (2010). Instrumen Keuangan: Penyajian. Dalam: *Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 50*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Dewan Standar Akuntansi Keuangan. (2010). Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran. Dalam: *Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 55*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Dewan Standar Akuntansi Keuangan. (2010). Instrumen Keuangan: Pengungkapan. Dalam: *Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 60*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Artikel Jurnal

Baht Gauri, (2008) Impact of Disclosure and Corporate Governance on the Association between Fair Value Gains and Losses and Stock Returns in the Commercial Banking Industry, Olin Business School Washington University in St. Louis,

Barth, Mary E., W.H. Beaver, & W.R. Landsman. (2001). The Relevance of The Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics*. 31, 77-104.

Biddle, G. C. & Seow, G.-S. (1991). The estimation and determinants of associations between returns and earnings: Evidence from cross-industry comparisons. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. 6 No 2, 183-232.

Brimble, Mark. (2007). Assessing the risk relevance of accounting variables in diverse economic conditions. *Managerial Finance*. 33, 553-573.

Brown, Stephen, Kin Lo, & Thomas Lys, (1999). Use of R^2 in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over The Last Four Decades. *Journal of Accounting and Economics*. 28, 83-115.

Cho, J.Y. & Jung, K. (1991). Earnings response coefficients: A synthesis of theory and empirical evidence. *Journal of Accounting Literature*, 10, 85-116.

Enahoro John A, Jayeoba Jumoke. (2013). Value Measurement and Disclosures In Fair Value Accounting. *Asian Economic and Financial Reviews*. 3(9), 1170-1179.

Fama Eugene F. (1995). Efficient Capital Market : A Review of Theory and Empirical Work. www.jstor.org , 383-417

Francis, Jennifer & Katherine Schipper. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance?. *Journal of Accounting Research*. 37, 319-352.

Gow, Ian D., (2009). Earning Volatility and the Cross-Section of Returns. ProQuest.

Hirst D. Eric. (2001). Fair Value, Comprehensive Income Reporting, and Bank Analysts' Risk and Valuation Judgments. ProQuest.

Hodder Leslie D., Hopkins, Patrick E., Wahlen James M. (2005). Risk-Relevance of Fair Value Income Measures for Commercial Banks. Kelley School of Business Indiana University.

Holthausen, Robert W. & Ross L. Watts. (2001). The Relevance of The Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. *Journal of Accounting and Economics*. 31, 3-75.

Khan, Shahwali et al. (2012). Risk Relevance of Comprehensive Income. School of Accountancy. 1-23.

Lev, Baruch & Paul Zarowin. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*. 37, 353-385.

Mohamed El Hedi Aroui, Mondher Bellalah, Nessrine Ben Hamida and Duc Khuong Nguyen. (2012). Relevance of Fair Value Accounting for Financial Instruments : Some French Evidence, *International Journal of Business*, 17(2), 210-220.

P. Jones Charles, Utama Siddharta, Frensidy Budi, Adi Ekaputra Irwan, Untung Budiman Rachman. (2009).

- Investment Analysis and Management : An Indonesian Adaptation.
- Ohlson, James A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*. 11, 661-687.
- Ota, Koji, (2002). The Impact of Valuation Models on Value-Relevance Studies in Accounting: A Review of Theory and Evidence. www.ssrn.com. 1-36.
- Pinasti, Margani, (2004). Faktor-Faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, 738-753.
- Prochazka David. (2011). The Role of Fair Value Measurement in The Recent Financial Crunch. *Economics, Management, and Financial Markets*. 6, 989-1001.
- Powers, Ollie S. (1995). Fair Value A Change In Investment Accounting. The National Public Accountant. Proquest pg. 32
- Sun Pingsheng, Liu Xiaoyan & Cao Yuan. (2011). Research on The Income Volatility of Listed Banks in China: Based on The Fair Value Measurement. *International Business Research*. 4, 3.
- Sun Siphon. (2010). Perspective on Fair Value Measurement. *Asian Social Science*. 6, 3.
- Weicher John C. (1999). Some Income-Measurement Issues and Their Policy Implications. *The American Economic Review*. 29-33.

Lampiran

Tabel 6. Hasil Regresi Model 1

Model 1:				
$SP_{it} = 0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 (STDEVNI_i \times AE_{it}) + \alpha_4 [(STDEVCI_i - STDEVNI_i)AE_{it}] + \alpha_5 [(STDEVFFVI_i - STDEVCI_i)AE_{it}] + \varepsilon_t$				
Model 1				
Variabel Independen	Prediksi	Koefisien	Probabilitas	Signifikansi
BE	(+)	2,0826	0,000	***
AE	(+)	-1,0527	0,474	
STDEVNI	H1.a (+/-)	388	0,434	
STDEVCI-STDEVNI	H1.b (+/-)	-3636	0,077	*
STDEVFFVI-STDEVCI	H1.c (+/-)	-67	0,000	***
_CONS		440	0,156	
Adj R-Square		0,5208		
*** Signifikansi (2-tailed) pada $\alpha=1\%$				
** Signifikansi (2-tailed) pada $\alpha=5\%$				
* Signifikansi (2-tailed) pada $\alpha=10\%$				
Keterangan Tabel:				
<i>SP</i> = Harga saham perusahaan pada hari tanggal laporan keuangan triwulan; <i>SR</i> =Return saham perusahaan perbankan, dihitung dari harga saham mingguan dengan geometric return (ditriwulankan); <i>SPV</i> = Volatilitas harga saham, dihitung dari data saham mingguan; <i>BVE</i> = Nilai buku ekuitas perusahaan per lembar saham outstanding; <i>AE</i> = Abnormal earning perusahaan, dihitung dengan current net income dikurangi hasil kali antara risk free rate dengan BVE pershare; <i>STDEVNI</i> = Volatilitas net income perusahaan, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>STDEVCI</i> = Volatilitas comprehensive income, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>STDEVFFVI</i> = Volatilitas full fair value income, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>SRLAG</i> = Return saham pada periode sebelumnya, dihitung dari harga saham mingguan yang ditriwulankan. <i>STDEVNIAE</i> = <i>STDEVNI</i> * <i>AE</i> ; <i>STDEVCI</i> <i>AE</i> = (<i>STDEVCI</i> - <i>STDEVNI</i>) <i>AE</i> ; <i>STDEVFFVIAE</i> = (<i>STDEVFFVI</i> - <i>STDEVCI</i>) <i>AE</i> .				

Sumber: Olahan Penulis, 2014

Tabel 7. Hasil Regresi Model 2

Model 2:				
$SR_{it} = 0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 (STDEVNI_i \times AE_{it}) + \alpha_4 [(STDEVCI_i - STDEVNI_i)AE_{it}] + \alpha_5 [(STDEVFFVI_i - STDEVCI_i)AE_{it}] + \alpha_6 SRLAG_{it} + \varepsilon_t$				
Model 2				
Variabel Independen	Prediksi	Koefisien	Probabilitas	Signifikansi
BVE	(+)	-2,38e-06	0,0325	**
AE	(+)	0,0000206	0,0390	**
STDEVNI	H2.a (+)	0,0086902	0,1210	
STDEVCI-STDEVNI	H2.b (+)	0,0353003	0,0180	**
STDEVFFVI-STDEVCI	H2.c (+)	0,0004242	0,0205	**
SRLAG	(+)	-0,0486759	0,3390	
_CONS		-0,0004461	0,3930	
Adj R-Square		0,1382		
*** Signifikansi (1-tailed) pada $\alpha=1\%$; ** Signifikansi (1-tailed) pada $\alpha=5\%$; * Signifikansi (2-tailed) pada $\alpha=10\%$				
Keterangan Tabel:				
<p><i>SP</i> = Harga saham perusahaan pada hari tanggal laporan keuangan triwulan; <i>SR</i> =Return saham perusahaan perbankan, dihitung dari harga saham mingguan dengan geometric return (ditriwulankan); <i>SPV</i> = Volatilitas harga saham, dihitung dari data saham mingguan; <i>BVE</i> = Nilai buku ekuitas perusahaan per lembar saham outstanding; <i>AE</i> = Abnormal earning perusahaan, dihitung dengan current net income dikurangi hasil kali antara risk free rate dengan BVE pershare; <i>STDEVNI</i> = Volatilitas net income perusahaan, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>STDEVCI</i> = Volatilitas comprehensive income, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>STDEVFFVI</i> = Volatilitas full fair value income, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>SRLAG</i> = Return saham pada periode sebelumnya, dihitung dari harga saham mingguan yang ditriwulankan. <i>STDEVNIAE</i> = <i>STDEVNI</i>*<i>AE</i>; <i>STDEVICIAE</i> = (<i>STDEVCI</i>-<i>STDEVNI</i>)<i>AE</i>; <i>STDEVFFVIAE</i> = (<i>STDEVFFVI</i>-<i>STDEVCI</i>)<i>AE</i>.</p>				

Sumber: Olahan Penulis, 2014

Tabel 8. Hasil Regresi Model 3

Model 3:				
$SPV_{it} = 0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 AE_{it} + \alpha_3 (STDEVNI_i \times AE_{it}) + \alpha_4 [(STDEVCI_i - STDEVNI_i)AE_{it}] + \alpha_5 [(STDEVFFVI_i - STDEVCI_i)AE_{it}] + \alpha_6 SRLAG_{it} + \varepsilon_t$				
Model 3				
Variabel Independen	Prediksi	Koefisien	Probabilitas	Signifikansi
BE	(+)	1,9706	0,000	***
AE	(+)	-4,0356	0,000	***
STDEVNI	H3.a (+)	432	0,244	
STDEVCI-STDEVNI	H3.b (+)	3659	0,009	***
STDEVFFVI-STDEVCI	H3.c (+)	-52	0,014	**
SRLAG	(+)	7517	0,193	
_CONS		-1001	0,011	
Adj R-Square		0,2756		
*** Signifikansi (1-tailed) pada $\alpha=1\%$; ** Signifikansi (1-tailed) pada $\alpha=5\%$; * Signifikansi (1-tailed) pada $\alpha=10\%$				
Keterangan Tabel:				
<p><i>SP</i> = Harga saham perusahaan pada hari tanggal laporan keuangan triwulan; <i>SR</i> =Return saham perusahaan perbankan, dihitung dari harga saham mingguan dengan geometric return (ditriwulankan); <i>SPV</i> = Volatilitas harga saham, dihitung dari data saham mingguan; <i>BVE</i> = Nilai buku ekuitas perusahaan per lembar saham outstanding; <i>AE</i> = Abnormal earning perusahaan, dihitung dengan current net income dikurangi hasil kali antara risk free rate dengan BVE pershare; <i>STDEVNI</i> = Volatilitas net income perusahaan, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>STDEVCI</i> = Volatilitas comprehensive income, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>STDEVFFVI</i> = Volatilitas full fair value income, dihitung setiap 5 triwulan rollover; <i>SRLAG</i> = Return saham pada periode sebelumnya, dihitung dari harga saham mingguan yang ditriwulankan. <i>STDEVNIAE</i> = <i>STDEVNI</i>*<i>AE</i>; <i>STDEVICIAE</i> = (<i>STDEVCI</i>-<i>STDEVNI</i>)<i>AE</i>; <i>STDEVFFVIAE</i> = (<i>STDEVFFVI</i>-<i>STDEVCI</i>)<i>AE</i>.</p>				

Sumber: Olahan Penulis, 2014