

VOLATILITAS RELEVANSI NILAI *INCREMENTAL* DARI LABA DAN NILAI BUKU

B. Linggar Yekti Nugraheni✉

Universitas Katolik Soegijapranata Semarang
Jalan Pawiyatan Luhur IV/1 Bendan Dhuwur, Semarang 50234

Diterima: 9 Mei 2010. Disetujui: 26 Juni 2010. Dipublikasikan: September 2010

Abstrak

Dalam penelitian ini dikaji relevansi nilai pola volatilitas pendapatan dan ekuitas nilai buku. Diprediksi bahwa relevansi nilai volatilitas adalah dikaitkan dengan horizon waktu. Menggunakan model Ohlson, hipotesis yang dikembangkan adalah (1) laba dan nilai buku ekuitas berhubungan positif dengan harga saham, dan (2) ada penurunan atau peningkatan patern relevansi nilai tambahan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 1998-2007. Hasilnya menunjukkan bahwa *earnings* dan nilai buku ekuitas terkait secara positif dengan harga saham dan relevansi nilai laba menurun sementara ekuitas nilai buku ekuitas selama periode pengamatan.

Abstract

This research investigates the value of relevance volatility patern of earnings and book value equity. It is predicted that the volatility of value relevance is associated with the time horizon. Using the Ohlson model, the hypothesis developed are: (1) earnings and book value equity are associated positively with the stock price (2) There is decrease or increase patern of incremental value relevance. The sample used in this research is manufacturing companies listed in ISE (Indonesia Stock Exchange) during 1998-2007 periods. The result shows that earnings and book value equity are related positively with stock price and value relevance of earnings is decreasing while book value equity is increasing during the observation periods.

© 2010 Universitas Negeri Semarang

Keywords: *value-relevance; ohlson model; earnings; book value equity*

Pendahuluan

Relevansi-nilai adalah kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga atau *return* saham. Penelitian mengenai relevansi-nilai dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka-angka akuntansi yang memiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar sekuritas. Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar akuntansi keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksikan informasi-informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan.

Ada beberapa isu dan keprihatinan yang berkembang di kalangan akademisi dan praktisi keuangan bahwa laporan keuangan berbasis kos historis telah kehilangan sebagian besar relevansinya bagi investor yang diakibatkan oleh perubahan besar-besaran dalam perekonomian, yaitu dari perekonomian industrial ke perekonomian berteknologi tinggi dan berorientasi jasa.

Keprihatinan tersebut berikut implikasi-implikasinya bagi akuntan keuangan, auditor, penyusun standar, dan akuntan pendidik, telah mendorong dilakukannya sejumlah penelitian dan diajukan inisiatif-inisiatif kebijakan yang tujuan umumnya adalah untuk memperbaiki model pelaporan keuangan yang sekarang ini berlaku.

Dewasa ini, pengguna laporan keuangan mulai beralih menuju informasi lain yang tidak dapat disediakan oleh laporan keuangan. Dengan tersedianya data-data dan analisis mengenai informasi perusahaan, maka fungsi laporan keuangan sebagai sumber informasi keuangan perusahaan menjadi menurun. Berbagai sumber juga menyatakan bahwa saat komunitas akuntansi menghadapi problem besar mengenai tingkat kepentingan laporan keuangan yang telah mengalami penurunan. Hal tersebut mengakibatkan menurunnya porsi informasi yang dihasilkan laporan keuangan dalam pengambilan keputusan

Keterbatasan manfaat laporan keuangan ini mungkin disebabkan standar dan praktik akuntansi yang telah berubah dengan cara atau arah yang berbeda dari yang seharusnya menyampaikan informasi yang mengandung relevansi nilai. Inkonsistensi diantara temuan-temuan penelitian masih tampak mencolok terutama berkenaan dengan arah kenaikan dan penurunan sepanjang waktu relevansi nilai informasi akuntansi dan menyangkut faktor-faktor atau fenomena yang terkait dengan isu tersebut.

Pinasti (2004) menguji kandungan informasi laba yang dikondisi dengan beban-beban tidak berulang atau tidak biasa (*nonrecurring, unusual charges*) yang berjumlah besar. Mereka menguji kelebihan *return* disesuaikan pasar (*market-adjusted excess returns*) dengan laba tidak diekspektasi sebelum item-item khusus (*unexpected laba before special items*) dan item-item khusus (*special items*). Laba tidak diekspektasi sebelum item-item khusus merepresentasi komponen permanen sedangkan item-item khusus merepresentasi komponen sementara (*transitory*). Mereka menemukan kecilnya koefisien item-item khusus. Temuan ini mengisyaratkan bahwa pasar memberikan bobot yang lebih rendah terhadap item-item khusus dibandingkan terhadap laba sebelum item-item khusus.

Panman (2002) menguji relevansi nilai data akuntansi kuartalan selama periode 1992-1997 untuk sampel di Thailand. Dengan menggunakan pendekatan harga, mereka menemukan bahwa laba dan nilai buku di Thailand secara signifikan berhubungan positif dengan harga saham. Baik nilai buku maupun laba masing-masing memiliki kandungan informasi *incremental* satu sama lain.

Anggono (2002) dalam Rahmawati (2005) melakukan pengujian mengenai daya penjelas komponen laba pada nilai pasar ekuitas, inkremental terhadap laba abnormal saat ini menunjukkan hasil bahwa arus kas dan akrual tidak relevan untuk penilaian ekuitas. Pengujian mengenai kemampuan (prediksi dan daya penjelas) komponen laba pada perusahaan yang memiliki laba usaha positif. Arus kas menunjukkan persistensi yang lebih baik jika dibandingkan dengan akrual yang tidak signifikan. Baik akrual maupun arus kas tidak signifikan atau *value irrelevance*.

Dari sejumlah faktor yang biasa dikaitkan dengan isu relevansi nilai, penelitian ini hanya akan menyelidiki volatilitas relevansi nilai *incremental* dari laba dan nilai buku di Indonesia.

H₁: Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara laba dan nilai buku secara bersama-sama dengan harga saham.

H₂: Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara laba dan nilai buku secara individual dengan harga saham.

Hasil pengujian atas kedua hipotesis di atas akan mendasari pengukuran relevansi nilai *incremental* dari laba dan nilai buku. Di antara sejumlah penelitian yang menguji perubahan sepanjang waktu relevansi nilai informasi akuntansi, secara umum hasilnya menunjukkan telah terjadi penurunan relevansi nilai dari *earnings*.

H₃: Terdapat pola kenaikan atau penurunan sepanjang waktu relevansi nilai gabungan laba dan nilai buku.

H₄: Terdapat pola kenaikan atau penurunan sepanjang waktu relevansi nilai *incremental* dari laba dan nilai buku.

Metode

Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasi laporan keuangannya pada tahun-tahun 1998-2007. Metode pengambilan sampel adalah dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998-2007. Penelitian ini menggunakan data *time series* untuk melihat pola kenaikan dan pola penurunan, serta frekuensi dari negatif laba yang dilaporkan oleh perusahaan sampel. Data laba tahunan, nilai buku, dan harga saham tersedia. Laba yang dianalisis adalah laba per saham selama satu tahun fiskal, nilai buku adalah nilai buku per saham pada akhir tahun fiskal, dan harga adalah harga saham penutupan tiga bulan setelah akhir tahun fiskal. Dari metode tersebut di atas diperoleh 229 sampel yang tersajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Sampel

Keterangan	Jumlah Sampel
Perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 1998-2007	287
Tidak tersedia data yang dibutuhkan (<i>earnings</i> , nilai buku, harga saham dan tanggal pengumuman)	58
Sampel Akhir	229

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Rerangka penilaian Ohlson (1995) mengimplikasi nilai ekuitas sebuah perusahaan sebagai fungsi dari laba dan nilai buku:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 EKV_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Dalam penelitian ini, P_{it} direpresentasi nilai lembar saham perusahaan i pada saat pengumuman laba t . E_{it} direpresentasi oleh laba persaham (EPS) perusahaan i selama tahun t . BV_{it} direpresentasi dengan nilai buku (*book values*) per lembar saham perusahaan i selama tahun t . Dan E_{it} informasi yang memiliki relevansi nilai lainnya dari perusahaan i untuk tahun t yang ortogonal dengan laba dan nilai buku. P didefinisi sebagai nilai lembar saham perusahaan i tiga bulan setelah akhir tahun fiskal dengan asumsi bahwa pada waktu itu harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar (Collins *et al.*, 1997). Persamaan (1) di atas digunakan untuk mengukur relevansi nilai gabungan yang koefisien determinasinya dinyatakan dengan $R^2[TOTAL]$, merupakan ukuran kemampuan laba dan nilai buku secara bersama-sama untuk menjelaskan variasi harga sekuritas.

Penelitian ini mendefinisi relevansi nilai relatif (*relative value-relevance*) dan relevansi nilai *incremental* (*incremental value-relevance*). Dalam membandingkan dua sumber informasi, salah satunya bisa memiliki relevansi nilai yang lebih besar dari, lebih kecil dari, atau sama dengan relevansi nilai yang diberikan oleh yang lainnya. Sebagai contoh, laba bisa memiliki kemampuan menjelaskan yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku atau sebaliknya, sehingga memiliki relevansi nilai relatif yang lebih besar. Relevansi nilai *incremental* mengandung arti bahwa salah satu sumber informasi bisa memberikan informasi “yang melampaui yang diberikan oleh yang lainnya.” Baik laba ataupun nilai buku bisa memiliki kemampuan menjelaskan yang melampaui yang diberikan oleh yang lainnya, terlepas dari yang mana di antara keduanya yang memiliki informasi relatif lebih besar.

Untuk mengukur relevansi nilai relatif laba dan relevansi nilai relatif nilai buku penelitian ini menggunakan regresi univariat harga dengan laba dan harga dengan nilai buku sebagai berikut:

$$P_i = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_i + \epsilon_i \quad (2) \text{ dan } P_i = \alpha_0 + \alpha_1 EKV_i + \epsilon_i \quad (3)$$

Koefisien-koefisien determinasi dari persamaan (2) dan (3), yang dinyatakan dengan

$R^2[EPS]$ dan $R^2[EKU]$ berturut-turut merupakan ukuran kemampuan laba dan nilai buku secara terpisah untuk menjelaskan variasi harga sekuritas. Lebih lanjut, relevansi nilai incremental earnings, yang dinyatakan dengan $INCR_EPS$, diukur dengan menghitung selisih antara $R^2[TOTAL]$ dengan $R^2[EKU]$, demikian juga relevansi nilai *incremental* nilai buku, yang dinyatakan dengan $INCR_EKU$, diukur dengan menghitung selisih antara $R^2[TOTAL]$ dengan $R^2[EPS]$.

Untuk menyelidiki apakah relevansi nilai dari laba dan nilai buku memiliki pola kenaikan atau penurunan sepanjang waktu, penelitian ini meregresi $R^2[TOTAL]$, $INCR_EPS$, dan $INCR_EKU$ masing-masing dengan variabel trend waktu:

$$R^2(TOTAL)_t = \phi_0 + \phi_1 TIME_t + \epsilon_t \quad (4); \quad INC_EPS_t = \phi_0 + \phi_1 TIME_t + \epsilon_t \quad (5) \quad \text{dan}$$

$$INC_EKU_t = \phi_0 + \phi_1 TIME_t + \epsilon_t \quad (6)$$

$TIME$ adalah 1, 2, ..., 10 yang sesuai dengan periode penelitian dari tahun 1998 sampai dengan 2007. Kemampuan menjelaskan incremental dikatakan telah menurun (meningkat) sepanjang waktu jika ϕ_1 secara signifikan bertanda negatif (positif).

Dengan mengadopsi teknik yang digunakan oleh Collins *et al.* (1997), dampak dari pelaporan laba negatif terhadap relevansi nilai incremental dari laba dan nilai buku diuji dengan membagi sampel ke dalam dua kelompok, yaitu sampel dengan laba negatif dan sampel dengan laba positif. Akan tetapi, berbeda dengan Collins *et al.* (1997) yang menggunakan angka laba "core" sebagai dasar pengelompokan sampel, penelitian ini menggunakan laba "bottom line". Ini berarti penelitian ini tidak memisahkan pengaruh yang berasal dari laba "core" dan yang berasal dari item-item khusus dan item-item tidak berulang. Untuk masing-masing kelompok sampel tersebut relevansi nilai incremental dari laba dan nilai buku dibandingkan. Jika kemampuan menjelaskan incremental dari laba (nilai buku) untuk sampel dengan laba negatif lebih kecil (lebih besar) dibandingkan dengan yang untuk sampel dengan laba positif, maka bisa disimpulkan bahwa nilai buku menjadi lebih relevan dan laba menjadi kurang relevan untuk perusahaan yang mengalami laba negatif.

Collins *et al.* (1997) mengisyaratkan bahwa relevansi nilai dari laba dan nilai buku akan bergerak berkebalikan satu sama lain. Ini berarti ketika relevansi nilai laba mengalami penurunan sepanjang waktu. Penurunan tersebut akan digantikan oleh meningkatnya relevansi nilai dari nilai buku. Salah satu faktor yang terbukti berpengaruh terhadap pergerakan ini, di antara yang lain-lainnya, adalah laba negatif. Jika berdasarkan pengujian sebelumnya diperoleh bukti berkenaan dengan terjadinya penurunan relevansi nilai dari laba dan peningkatan relevansi nilai dari nilai buku sepanjang waktu, penelitian ini juga mengamati apakah pergeseran tersebut bisa dijelaskan oleh frekuensi laba "bottom line" negatif. Untuk itu penelitian ini menambahkan proksi untuk frekuensi laba negatif ke dalam persamaan (4), (5), dan (6) sehingga menjadi:

$$R^2(TOTAL)_t = \phi_0 + \phi_1 TIME + \phi_2 LOSS_t + \epsilon_t \quad (7)$$

$$INC_EPS_t = \phi_0 + \phi_1 TIME + \phi_2 LOSS_t + \epsilon_t \quad (8)$$

$$INC_EKU_t = \phi_0 + \phi_1 TIME + \phi_2 LOSS_t + \epsilon_t \quad (9)$$

$TIME$ adalah 1, 2, ..., 10 yang sesuai dengan periode penelitian dari tahun 1998 sampai dengan 2007 dan $LOSS$ adalah persentase perusahaan sampel dalam tahun t yang memiliki laba negatif.

Hasil dan Pembahasan

Berikut ini akan disajikan statistik deskriptif dari data penelitian. Setelah melalui uji asumsi klasik, sampel direduksi dari 2290 menjadi 1432. Hasil statistik diskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Pada variable *price*, nilai minimum adalah sebesar 10, dan maksimum sebesar 17.800, serta

mean 795,6860. Artinya rata-rata harga saham pada saat publikasi laporan keuangan pada perusahaan sampel adalah sebesar Rp 795,68. Pada variabel EPS, nilai maksimum adalah sebesar 3.522 dan nilai minimum adalah sebesar -10.981 serta nilai mean 17,9677. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa rata-rata laba per lembar saham yang beredar adalah sebesar 17,9677. Pada variabel EKU (nilai buku ekuitas), nilai maksimum adalah sebesar 6.797.397 dan nilai minimum sebesar -40.655,17. Nilai mean adalah sebesar 12.449,3874 yang artinya rata-rata nilai buku ekuitas adalah sebesar 12.449,3874.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviation
Price	1432	10,00	17.800,00	795,6860	1348,35814
EPS	1432	-10981,00	3522,00	17,9677	608,72119
Ekuitas	1432	-40655,17	6797397,00	12449,3874	246728,84992
Valid N (listwise)	1432				

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Pada uji asumsi klasik normalitas, data direduksi dari 1860 sampel menjadi 1432. Nilai Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 0,068 lebih besar dari 0,005. Hasil pengujian asumsi klasik ini membuktikan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas awal dan akhir dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Normalitas Awal

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,139	1860	0,000	0,879	1432	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,139	1432	0,068	0,879	1432	0,073

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Pada pengujian heterokedastisitas, variable EPS dan EKUITAS adalah masing-masing 0,154 dan 0,751, Signifikansi ini lebih dari 0,05 yang berarti data terbebas dari masalah heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Tetapan)	1347,212	60,277		22,350	0,000
	EPS	0,083	0,058	0,034	1,426	0,154
	Ekuitas	0,000	0,000	-0,008	-0,317	0,751

a. Dependent Variable: absres

Sumber: data sekunder diolah 2009

Hipotesis 1 akan menguji mengenai pengaruh laba dan ekuitas terhadap harga saham, dengan beberapa model, berdasarkan persamaan. Berdasarkan pengujian SPSS, diperoleh hasil yang tersaji pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Tetapan)	779,873	34,579		22,553	0,000
	EPS	0,505	0,057	0,228	8,901	0,000
	Ekuitas	0,001	0,000	0,099	3,868	0,000

a. Dependent Variable: Price

Sumber: data sekunder diolah 2009

Dari pengujian selama 10 tahun, dan menguji secara bersama-sama laba per lembar saham (EPS) dengan nilai buku ekuitas, diperoleh hasil bahwa EPS dan nilai buku ekuitas per lembar saham memiliki pengaruh positif yang ditunjukkan dengan koefisien sebesar 0,505 dan 0,001, dan signifikan secara statistik yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Hasil tersebut memberikan bukti bahwa EPS dan nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara laba dan nilai buku secara bersama-sama dengan harga saham terbukti dan didukung secara empiris. Pengujian ini merupakan pengujian yang bersifat *cross sectional*. Dalam pengujian secara tahunan, juga diperoleh bukti bahwa pada masing-masing tahun pengamatan laba dan nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini berlawanan dengan penelitian Hartati (2009) yang menyatakan tidak ada hubungan nonlinear antara laba kejutan dengan kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham atau dengan kata lain laba tidak mempunyai relevansi nilai terhadap kinerja saham.

Hipotesis 2 menguji apakah secara individual, laba dan nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasilnya disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Tetapan)	786,590	34,704		22,666	0,000	1,000	1,000
	EPS	0,506	0,057	0,229	8,880	0,000		

a. Dependent Variable: Price

Sumber: Data sekunder diolah 2009

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Tetapan)	788,856	35,497		22,223	0,000	1,000	1,000
	EKU	0,001	0,000	0,100	3,817	0,000		

a. Dependent Variable: PRICE

Sumber: Data sekunder diolah 2009

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa secara individual, EPS dan nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pada pengujian pengaruh EPS terhadap harga saham, diperoleh koefisien positif sebesar 0,506 dan signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan pada pengujian pengaruh nilai buku ekuitas (EKU) terhadap harga saham hasilnya juga menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,001 dan signifikan sebesar 0,000. Dengan demikian, hipotesis 2 terdukung secara empiris. Pada pengujian tahunan, juga diperoleh bukti bahwa EPS dan EKU berpengaruh secara positif dan signifikan. Penelitian ini sejalan dengan Aboody (2002) menyatakan bahwa sistem akuntansi dapat memberikan informasi yang saling melengkapi tentang nilai buku dan laba

Dengan persamaan yang sama pengujian dilanjutkan dengan regresi per tahun untuk variabel EPS dan nilai buku ekuitas secara bersama-sama terhadap harga saham untuk memperoleh R^2 total dari tiap-tiap tahun, serta pengujian secara individual EPS dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham. R^2 total dan R^2 dari pengujian individual digunakan untuk menghitung R^2 incremental untuk masing-masing variabel EPS dan nilai buku ekuitas. Hasil R^2 dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7. Tabel R^2 dan Incremental R^2 Selama 10 tahun

Tahun	R^2 TOT	R^2 EKU	R^2 EPS	inc eku	inc eps
1998	0,25	0,114	0,105	0,136	0,145
1999	0,622	0,625	0,125	-0,003	0,497
2000	0,175	0,142	0,061	0,033	0,114
2001	0,28	0,016	0,273	0,264	0,007
2002	0,6	0,052	0,551	0,548	0,049
2003	0,693	0,09	0,667	0,603	0,026
2004	0,849	0,115	0,851	0,734	-0,002
2005	0,93	0,327	0,899	0,603	0,031
2006	0,91	0,249	0,859	0,661	0,051
2007	0,865	0,437	0,784	0,428	0,081

Sumber: data sekunder diolah 2009

Hasil R^2 ini akan digunakan sebagai dasar untuk mengetahui besarnya relevansi nilai dari laba dan nilai buku ekuitas. Secara keseluruhan, R^2 dari EPS yang merupakan proksi laba lebih besar daripada R^2 dari nilai buku ekuitas. Namun demikian, untuk R^2 inkremental nilai buku ekuitas menunjukkan nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan laba. Pengujian pada tahap-tahap selanjutnya akan membuktikan apakah fenomena yang berlawanan ini akan mengakibatkan hasil yang berlawanan pada pengujian hipotesis berikutnya. Kusuma (2006) menyatakan penurunan relevansi laba ketika perusahaan melakukan manajemen laba mungkin disebabkan oleh anggapan pasar bahwa ketika perusahaan melakukan manajemen laba maka angka laba yang dilaporkan tidak dapat mencerminkan nilai sebenarnya sehingga angka tersebut tidak dapat dipercaya. Meskipun demikian, tidak signifikannya relevansi laba, mungkin disebabkan oleh ketidakmampuan pasar dalam membedakan antara alat manajemen laba secara *short-term* maupun *long-term*. Hal ini berbeda dengan hasil dari Lestari (2008) yang menunjukkan hubungan antara laba akuntansi dari nilai saham tidak memberikan kontribusi pada kegunaan informasi laba.

Dari hasil tersebut, kemudian dilakukan regresi R^2 total terhadap variabel waktu selama 10 tahun. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 8.

Dari regresi periode waktu terhadap R^2 total, diperoleh koefisien regresi positif sebesar 0,080 dan signifikan pada 0,003. Hasil tersebut memberikan bukti bahwa selama periode 10 tahun, terdapat pola kenaikan sepanjang waktu relevansi nilai gabungan laba dan nilai buku. Dengan demikian hipotesis 3 didukung secara empiris. Hal ini menemukan telah terjadinya pening-

katan sepanjang waktu dari nilai gabungan laba dan nilai buku ekuitas.

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0,180	0,115		1,564	0,156		
	TIME	0,080	0,019	0,835	4,292	0,003	1,000	1,000

a Dependent Variable: RTOT

Sumber: Data sekunder diolah 2009

Untuk menyelidiki apakah relevansi nilai dari laba dan nilai buku memiliki pola kenaikan atau penurunan sepanjang waktu, penelitian ini meregresi $R^2[TOTAL]$, $INCREPS$ dan $INCREKU$ masing-masing dengan variabel trend waktu. Hasilnya tersajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0,239	0,091		2,623	0,031		
	TIME	-0,025	0,015	-0,520	-1,720	0,024	1,000	1,000

a Dependent Variable: INCEPS

Sumber: data sekunder diolah 2009

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0,014	0,124		0,116	0,911		
	TIME	0,070	0,020	0,779	3,519	0,008	1,000	1,000

a Dependent Variable: INCEKU

Sumber: data sekunder diolah 2009

Relevansi nilai *incremental* mengandung arti bahwa salah satu sumber informasi bisa memberikan informasi “yang melampaui yang diberikan oleh yang lainnya.” Baik laba ataupun nilai buku bisa memiliki kemampuan menjelaskan yang melampaui yang diberikan oleh yang lainnya, terlepas dari yang mana di antara keduanya yang memiliki informasi relatif lebih besar. Kemampuan menjelaskan *incremental* dikatakan telah menurun (meningkat) sepanjang waktu jika Δ_1 secara signifikan bertanda negatif (positif).

Dari hasil pengujian hipotesis 4, diketahui bahwa dari hasil pengujian regresi periode waktu selama sepuluh tahun (TIME) terhadap nilai R^2 inkremental laba (EPS) memiliki koefisien bertanda negatif sebesar -0,25 dan signifikansi sebesar 0,024. Sedangkan pada koefisien regresi periode waktu selama sepuluh tahun (TIME) terhadap nilai R^2 *incremental* ekuitas (EKU) adalah sebesar 0,070 dan signifikan sebesar 0,008. Hal ini menunjukkan bahwa relevansi nilai dari laba mengalami pola penurunan selama periode pengamatan 10 tahun, dan sebaliknya nilai buku ekuitas mengalami pola kenaikan relevansi nilai. Dengan demikian hipotesis 4 terdukung secara empiris.

Fenomena ini memberikan bukti adanya pola yang saling berlawanan antara relevansi nilai laba dengan nilai buku ekuitas pada sepanjang 10 tahun pengamatan. Hal ini mendukung

data yang memaparkan mengenai data R2 inkremental nilai buku ekuitas menunjukkan kecenderungan meningkat jika dibandingkan dengan laba. Namun hasil penelitian ini Almilia (2007) menunjukkan bahwa ada saat-saat tertentu yang membuat laba tidak lagi memiliki relevansi nilai. Pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (merugi) maka yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah informasi nilai buku ekuitas

Penutup

Berdasarkan hasil dan pembahasan, penelitian ini bisa disimpulkan sebagai berikut laba dan nilai buku ekuitas secara bersama-sama berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 1 didukung secara empiris. Laba dan nilai buku ekuitas secara individual berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 2 didukung secara empiris. Terdapat pola kenaikan sepanjang waktu relevansi nilai gabungan laba dan nilai buku. Dengan demikian hipotesis 3 didukung secara empiris. Hal ini menunjukkan bahwa relevansi nilai dari laba mengalami pola penurunan selama periode pengamatan dan sebaliknya nilai buku ekuitas mengalami pola kenaikan relevansi nilai. Dengan demikian hipotesis 4 didukung secara empiris

Penelitian ini berhasil memberikan bukti empiris bahwa laba dan nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai. Hal ini tentu akan semakin menguatkan teori bahwa laba maupun nilai buku ekuitas memiliki makna dan mempengaruhi perilaku investor. Penelitian selanjutnya diharapkan bisa menguji dengan memasukkan beberapa variabel kendali seperti risiko pasar maupun komponen asset yang penting seperti besarnya kas perusahaan untuk melihat sejauh mana kedua variabel tersebut mampu mengontrol reaksi pasar terhadap informasi laba dan nilai buku ekuitas.

Daftar Pustaka

- Aboody, J. Hughes dan J. Liu. 2002. Measuring Value Relevance in a (Possibly) Inefficient Market. *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, 965-986
- Almilia., L. Spica dan D. Sulistyowati. 2007. *Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Bej*. Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis FE Universitas Trisakti Jakarta, 9 Juni 2007
- Hartati, N. dan Rahmawati. 2009. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Laba, dan Nilai Buku terhadap Kinerja Saham: Model Regresi Nonlinear. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 9 No. 1, 33-40
- Hartono, J. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Yogyakarta: BPFE
- Kusuma, H. 2006. Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8 No. 1, 1-12
- Lestari, T. dan Z. Baridwan. 2008. Pengaruh Amortisasi Goodwill terhadap Kegunaan Informasi Laba. *Jurnal Riset akuntansi Indonesia*, Vol. 11 No. 3, 312-326
- Mayangsari, S. dan Wilopo. 2002. Konservatisme Akuntansi, Value- Relevance dan Discretionary Accruals: Implikasi Empiris Model Feltham Ohlson (1996). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, 291-310
- Panman, S.H. dan X.J. Zhang. 2002. Accounting Conservatism, The Quality of Earnings, and Stock Return. *The Accounting Review*, Vol. 77 No. 2, 237-264
- Pinasti, M. 2004. *Faktor-Faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Alternatif*. Makalah dipresentasikan di Simposium Nasional Akuntansi 7 di Denpasar, Bali
- Rahmawati. 2005. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dengan Pendekatan Erintegrasi: Hubungan Nonlinier*. Solo: Simposium Nasional Akuntansi VIII
- Sari, D. 2004. *Hubungan antara Konservatisme Akuntansi dengan Konflik Bondholder Shareholders Seputar Kebijakan Dividen dan Peringkat Obligasi Perusahaan*. Makalah dipresentasikan di Simposium Nasional Akuntansi 7 di Denpasar, Bali
- Sumarni, A.S. dan Rahmawati. 2007. Relevansi Nilai Informasi Arus Kas Dengan Rasio Laba Harga dan Perubahan Laba Harga sebagai Variabel Moderasi: Hubungan Nonlinier. *JAAI*, Vol. 11 No. 1, 21-33