

**PENGARUH PERSISTENSI LABA AKUNTANSI DAN ARUS
KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI**

JULIAN BALA PRADIPTA

8335072956



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

**THE INFLUENCE OF EARNINGS PERSISTENCE AND CASH
FLOW TOWARDS STOCK RETURN AT PROPERTY AND
REAL ESTATE COMPANY THAT LISTING IN INDONESIA
STOCK EXCHANGE**

JULIAN BALA PRADIPTA

8335072956



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economic Accomplishment

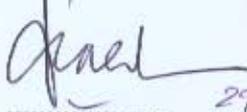
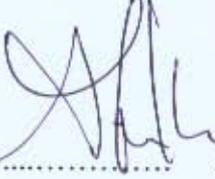
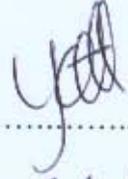
**Study Program Of Accounting S1
Departement Of Accounting
Faculty of Economic
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Nurahma Hajat, M. Si
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dian Citra Aruna, S.E., M. Si</u> NIP. 19760908 199903 2 001	Ketua		29 Juni 2011
2. <u>Indra Pahala, S.E., M.Si</u> NIP. 19790208 200812 1 001	Sekretaris		22 Juni 2011
3. <u>Marsellisa Nindito, SE, Ak, M.Acc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Penguji Ahli		23 Juni 2011
4. <u>M. Yasser Arafat, S.E, Ak, MM</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Pembimbing I		27 Juni 2011
5. <u>Choirul Anwar, MBA,MAFIS,CPA</u> NIP. 19691004 200801 1 010	Pembimbing II		22 Juni 2011

Tanggal Lulus: 16 Juni 2011

PERNYATAAN ORIGINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, serta sanksi lainnya yang sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta

Jakarta, 30 Juni 2011



Julian Bala Pradipta

8335072956

ABSTRAK

Salah satu faktor yang mendasari seorang investor dalam melakukan investasi adalah laba dari perusahaan yang ingin dijadikan tempat investasi. Namun, investor pun harus mengetahui apakah dimasa yang akan datang perusahaan tersebut tetap pada kondisi mendapatkan laba atau akan rugi, oleh karena itu persistensi laba dapat digunakan sebagai acuan dalam memprediksi laba perusahaan dimasa depan. Investor juga dapat menggunakan informasi dari arus kas sebagai bahan acuan dalam melakukan investasi disebuah perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari persistensi laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006-2008.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008. Pengambilan sample dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda yang dilanjutkan dengan uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan dari periode 2006-2008, persistensi laba akuntansi memiliki pengaruh parsial negatif dan signifikan terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dari koefisien regresi sebesar -0.127 dengan t-hitung sebesar -3.292 dan tingkat signifikansi sebesar 0.002. Total arus kas memiliki pengaruh parsial yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari koefisien regresi sebesar 0.097 dengan t-hitung sebesar 3.693 dan tingkat signifikansi sebesar 0.001. Pada pengujian secara simultan tentang pengaruh persistensi laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham diperoleh hasil berhubungan signifikan, hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 8.616 dan signifikansi sebesar 0.001.

Kata kunci: Persistensi Laba Akuntansi, Arus Kas, Perusahaan Property dan Real Estate

ABSTRACT

A profit was become one of factor to make an investor put their investment in a company. But, they have to assure that in the future the company still can maintain their profit, if not they will get loss. So, the investor can use earnings persistent to be their refferences about earnings forecasting in the future. The investor also can use information from cash flow for their refference to investing in a company. The purpose of this research is to approve relation between earnings persistent and cash flow with stock return. This research use all companys from property and real estate field, which is listed in Indonesia Stock Exchange from 2006 until 2008.

The population of this research is from all property and real estate companys, which is listed in Indonesia Stock Exchange from 2006 until 2008. The choosing of sample is use purposive sampling method. The technic analyse data is using the test of double linear regression and continuing with test of multikolinearity, test of autocorellations and test of heteroskedastisitas.

The result of this research showed that the correlation between earnings persistent and stock return is have negative corelation and significant, which is showed in coefficient regression about and -0.127 and t-test about -3.29 and also the significant about 0.002. Total cash flow have positive connection with stock return. Which is showed in coefficient regression about and 0.097 and t- test about 3.693 and also the significant about 0.001. In simultaneous test showed that earnings persistent and cash flow have a positive corellation with stock return, it showed in F-test result about 8.616 and the significant about 0.001

Keywords: Earnings Persistent, Cash Flow, Property and Real Estate Company

KATA PENGANTAR

Puji syukur selalu penulis panjatkan kehadirat ALLAH SWT, Rabb semesta alam, yang masih memberikan rahmat dan hidayah-Nya, Sholawat serta Salam juga tercurah pada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul ” **PENGARUH PERSISTENSI LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI TERHADAP RETURN SAHAM**”..

Laporan PKL ini disusun untuk memenuhi syarat kelulusan guna memperoleh gelar sarjana Strata 1 (S1) pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Penulis menyadari telah banyak menerima bantuan, bimbingan, petunjuk, saran, fasilitas bahkan teguran dari semua pihak dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Atas semuanya itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang setulusnya kepada:

1. Dra. Hj. Nurahma Hajat, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi UNJ, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
2. M. Yasser Arafat, SE, Akt. MM, Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNJ dan pembimbing 1 yang telah memberikan

bimbingan, ilmu dan nasihat-nasihat yang sangat berguna dalam penyusunan skripsi ini.

3. Choirul Anwar, MBA, MAFIS, CPA, Pembimbing 2 yang telah memberikan dorongan dan arahan yang sangat besar bagi penulis.
4. Para dosen di Fakultas Ekonomi UNJ, khususnya Jurusan Akuntansi.
5. Keluargaku yang sangat membantu memberikan dukungan moril maupun materiil.
6. Rekan-rekan mahasiswa S1 Akuntansi 2007 yang telah memberikan semangat dan dorongan kepada penulis.
7. Semua pihak yang telah membantu kelancaran penyelesaian Laporan PKL ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih kepada pembaca yang telah berkenan membaca skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Jakarta, Juni 2011

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PERSETUJUAN	i
PERNYATAAN ORIGINALITAS	ii
ABSTRAK	iii
<i>ABSTRACT</i>	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	
1.3.1. Tujuan Penelitian	5
1.3.2. Manfaat	6
BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
2.1. Kerangka Teoritis	
2.1.1. Return Saham	8
2.1.2. Persistensi Laba	11
2.1.3. Arus Kas	16
2.2. Penelitian Terdahulu.....	20
2.3. Model Penelitian	
2.3.1. Pengaruh Persistensi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham	22
2.3.2. Pengaruh Total Arus Kas Terhadap Return Saham	24
2.3.3. Pengaruh Persistensi Laba Akuntansi dan Total Arus Kas Terhadap <i>Return Saham</i>	26
2.4. Hipotesis	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	29
3.2. Metode Penelitian	29
3.3. Variabel Penelitian dan Pengukurannya.....	30
3.4. Metode Penentuan Populasi atau Sampel.....	32
3.5. Metode Pengumpulan Data	34
3.6. Teknik Analisis Data	34

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Uji Statistik Deskriptif	40
4.2. Uji Asumsi Klasik	41
4.2.1 Uji Normalitas	42
4.2.2 Uji Multikolinearitas	43
4.2.3 Uji Autokorelasi	44
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	45
4.3. Uji Hipotesis	47
4.3.1 Analisis Regresi Berganda	47
4.3.2 Uji F.....	48
4.3.3 Uji t.....	49
4.3.4 Koefisien Determinasi	50
4.3.5 Pembahasan	51
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	58
5.2. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
4.1	Statistik Analisis Deskriptif	40
4.2	Uji Liliefors	43
4.3	Uji Multikolinearitas	44
4.4	Uji Autokorelasi	45
4.5	Uji Spearman	46
4.6	Koefisien Regresi	80
4.7	Uji F	80
4.8	Uji t	81
4.9	Koefisien Determinasi	81
4.10	Contoh Hubungan Persistensi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Bakrieland Development Tbk	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
Gambar 4.1	Uji Normalitas Grafik	78
Gambar 4.2	Scatterplot untuk uji Heteroskedastisitas	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	Data Sampling dan Hasil SPSS	
2	Tabel-tabel dan Gambar	

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Saham sebagai salah satu bentuk investasi yang dianggap paling menjanjikan oleh investor pada saat ini, sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam memutuskan untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan, investor perlu untuk melakukan observasi mengenai kondisi dari perusahaan yang menjadi target investasi. Kegiatan observasi tersebut menjadi sarana bagi investor untuk memutuskan apakah perusahaan tersebut cukup layak atau tidak, dan mempunyai prospek ekonomi dimasa yang akan datang atau justru sebaliknya. Media komunikasi yang digunakan oleh pihak manajemen perusahaan kepada pihak investor untuk menginformasikan kinerja perusahaan adalah laporan keuangan, dimana informasi dalam laporan keuangan tersebut merupakan pertanggungjawaban pihak manajemen kepada pihak eksternal, terutama investor.

Pada awalnya laporan keuangan terdiri dari neraca dan laporan laba rugi, sedangkan laporan arus kas diwajibkan pelaporannya pada tahun 1987 melalui SFAS No. 95. Di Indonesia, kewajiban untuk melaporkan arus kas dimulai pada tahun 1994 dengan adanya Pernyataan Standar

Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 yang menyatakan perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tak terpisahkan dari laporan keuangan. Dalam PSAK (2004:25.1) laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja suatu perusahaan selama suatu periode tertentu. Salah satu karakteristik kualitatif dari informasi laba adalah nilai kemampuannya dalam memprediksi harga saham. Reaksi pasar terhadap harga saham akan tercermin dalam pergerakan harga saham di sekitar tanggal pengumuman informasi laba. Harga saham cenderung akan naik apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin tinggi, dan begitu juga sebaliknya.

Harga saham di pasar ditentukan berdasarkan ekspektasi investor terhadap *return* di masa mendatang, oleh karena itu syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk menginvestasikan dananya adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diharapkan (Daniati dan Suhairi, 2006).

Ukuran kinerja suatu perusahaan yang disorot oleh para investor dan kreditor dari laporan keuangan perusahaan tersebut adalah laba dan arus kas. Karena untuk lebih spesifik dalam mengetahui kondisi dari sebuah perusahaan, seorang investor pun perlu untuk memantau perkembangan laba dari perusahaan tersebut. Karena semakin baik tingkat

laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, maka tingkat return sahamnya pun akan semakin meningkat dan begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu persistensi laba dapat dihubungkan dengan return saham sebagai salah satu variabel yang menentukan besaran return saham yang didapat oleh para investor.

Beberapa literatur menganggap bahwa data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik bila dibandingkan akuntansi, karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relatif sulit untuk dimanipulasi. Untuk itu laporan arus kas juga dapat digunakan sebagai cara alternatif para investor untuk mengetahui keadaan dari sebuah perusahaan. Perusahaan dengan kondisi yang sehat pada umumnya mempunyai kondisi arus kas yang positif, dan begitu juga sebaliknya.

Investor dan kreditor harus yakin pada saat dihadapkan dengan dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, bahwa yang menjadi perhatian terbesar mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. Oleh sebab itu, selain kedua faktor tersebut, investor perlu juga memperhatikan tentang karakteristik keuangan perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan (Daniati dan Suhairi, 2006).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006). Adapun perbedaan dengan penelitian

sebelumnya adalah dengan mengganti variabel komponen laporan arus kas dengan total arus kas, mengganti variabel laba kotor dengan persistensi laba, dan menghilangkan variabel size perusahaan, didasarkan untuk melakukan penelitian dengan sudut pandang yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, untuk kemudian dapat dilakukan proses perbandingan atas hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PERSISTENSI LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, permasalahan yang diidentifikasi dari penelitian ini meliputi:

1. Apakah terdapat pengaruh antara persistensi laba akuntansi terhadap *return* saham?
2. Apakah terdapat pengaruh antara total arus kas terhadap *return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh simultan antara persistensi laba akuntansi dan total arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2008?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab permasalahan di atas dan mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara persistensi laba akuntansi terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh simultan antara persistensi laba akuntansi dan total arus kas terhadap *return* saham pada

perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2008.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi para pembacanya dalam hal melengkapi penelitian sebelumnya mengenai Pengaruh arus kas terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel intervening. Penelitian ini ditujukan untuk:

- a. Bagi penulis
 - Menambah pengetahuan kepada penulis tentang hal-hal yang mempengaruhi tingkat return saham suatu perusahaan.
 - Menambah pengetahuan kepada penulis tentang seberapa pentingnya tingkat return saham bagi para pemegang saham atau investor.
- b. Bagi investor
 - Memberikan informasi kepada para investor dalam menilai suatu perusahaan yang ingin dijadikan target investasi.
 - Memberikan informasi kepada para investor dalam mengetahui tingkat laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Baik itu laba positif maupun negatif.

c. Bagi profesi akuntan

- Memberikan informasi mengenai pengaruh persistensi laba akuntansi dan arus kas terhadap *return* saham.

BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Kerangka Teoritis

2.1.1. Return Saham

Return saham merupakan suatu variabel yang muncul dari perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi keuangan suatu entitas ke dalam pasar modal. Return total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu (Jogiyanto, 2009: 108). Pengukuran *return* saham diperoleh dari harga penutupan hari-t dikurangi harga penutupan hari t-1, lalu dibagi dengan harga penutupan hari ke t-1. Untuk menghitung kumulatif selama setahun dihitung dengan cara menjumlahkan hasil perhitungan *return* saham harian selama satu tahun.

Investor bersedia membeli saham perusahaan tertentu karena tingkat *return* sahamnya menjanjikan dan akan direalisasikan pada masa mendatang dalam bentuk deviden dan *capital gain*. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, return pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi, Linda (2005). Pasar modal memiliki sejumlah sifat khas apabila dibandingkan dengan

pasar yang lain. Salah satu sifat khas tersebut adalah ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya. Atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, bahkan mampu memberikan dividen yang cukup tinggi bagi para pemegang saham (Hastuti:1998).

Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan:2000). Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat return optimal yang diharapkan. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Hastuti:1998). Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham yang bersangkutan. Kedua kekuatan itu sendiri merupakan pencerminan dari ekspektasi pemodal terhadap kinerja saham dimasa yang mendatang (Adjie, 2003). *Return* saham yang diterima investor dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{RETH}_t = \frac{\text{HARTUP}_t - \text{HARTUP}_{t-1}}{\text{HARTUP}_{t-1}}$$

Keterangan:

RETH_t = Return harian periode t.

HARTUP_t = Harga penutupan hari ke t.

HARTUP_{t-1} = Harga penutupan hari ke t-1.

Untuk perhitungan return kumulatif selama setahun dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{RETH}_t \text{ cummulative} = \sum \text{RETH}_t$$

Risiko kerugian yang ditanggung oleh pemegang saham adalah:

1. Tidak mendapat dividen

2. *Capital loss*

Perusahaan akan membagikan keuntungan jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan dan mendapat persetujuan dari pemegang

saham (dalam RUPS). Dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan mengalami kerugian.

2.1.2. Persistensi Laba

Definisi persistensi laba menurut Penman (2001) adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan dimasa yang akan datang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan (*current earnings*). Penman (2001) membedakan laba ke dalam dua kelompok: *sustainable earnings* (*earnings persistent* atau *core earnings*), dan *unusual earnings* atau *transitory earnings*. Persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan sebagai indikator laba periode mendatang (*future earnings*) yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang (*sustainable*). Sedangkan *unusual earnings* atau *transitory earnings* merupakan laba yang dihasilkan secara temporer dan tidak dapat dihasilkan secara berulang-ulang (*non-repeating*), sehingga tidak dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang.

Beberapa penulis menunjukkan bahwa pengukuran persistensi laba masih berbeda-beda. Misalnya, Sloan (1996) mengacu pada Penman (1982) mengukur persistensi laba dari hubungan antara *current earnings* dan *future earnings performance*. *Earnings* didefinisikan sebagai laba operasi dibagi total assets. Dechow dan Dichev (2002) mengukur persistensi laba berdasarkan kualitas akrual; dimana kualitas akrual

didefinisikan sebagai estimasi *error* dari hasil regresi modal kerja akrual. Sedangkan Francis *et al.* (2004) mengukur persistensi laba dari *slope* koefisien hasil regresi *current earnings* pada *lagged earnings*. *Earnings* didefinisikan sebagai laba dari aktivitas normal (*net income before extraordinary items, NIBE*). Sementara Ecker, Francis, Kim, Olsson, dan Schipper (2006) mengukur persistensi laba dari parameter hasil regresi *current earnings per share* pada *lagged earnings per share*. Namun demikian, pengukuran tersebut didasarkan pada konsep yang sama yaitu persistensi laba adalah laba yang dapat digunakan sebagai indikator *future earnings*.

Berdasarkan konsep tersebut menunjukkan bahwa persistensi laba berasal dari komponen-komponen *core operating income*, yaitu *gross margin, operating expenses, sales revenue* dan *cost of sales*, sedangkan *transitory earnings* berasal dari *unusual items*. Konsep tersebut juga diterapkan di Indonesia sebagaimana diatur dalam PSAK No. 1 sebagai laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan. Secara rinci, PSAK No. 1 (paragraf 56) menyatakan bahwa laporan laba rugi perusahaan disajikan sedemikian rupa yang menonjolkan berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar. Laporan laba rugi minimal mencakup pos-pos berikut:

- a) Pendapatan.
- b) Laba rugi usaha.

- c) Bebas pinjaman.
- d) Bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlakukan menggunakan metode ekuitas.
- e) Beban pajak.
- f) Laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan.
- g) Pos luar biasa
- h) Hak minoritas
- i) Laba atau rugi bersih untuk periode berjalan.

Lipe (1990) dan Sloan (1996) dalam Meythi (2006) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dan periode yang akan datang sebagai proksi persistensi laba akuntansi karena sesuai dengan kondisi Indonesia, Chandrarin (2001). Dimana rumus perhitungan persistensi laba dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Earnings}_{t+1} = \alpha + \beta \text{Earnings}_t + \epsilon_{t+1}$$

Laba akuntansi dianggap makin persisten jika koefisien variasinya semakin kecil. Selain itu, persistensi laba ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kas yang terkandung dalam laba saat ini (Penman, 2001). Bernstein (1993: 461) dalam Wijayanti (2006) menyatakan bahwa

komponen akrual dari *current earnings* cenderung kurang terulang lagi atau kurang persisten untuk menentukan laba masa depan karena mendasar pada *accrual, deffered* (tangguhan), alokasi dan penelitan yang memiliki distorsi subyektif. Keunggulan, kelemahan dan karakteristik laba akuntansi adalah (Chairi dan Ghozali, 2001 : 302) :

1. Laba akuntansi teruji dalam sejarah dimana pemakai laporan keuangan masih mempercayai bahwa laba akuntansi masih bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan akuntansi.
2. Laba akuntansi dapat diukur dan dilaporkan secara obyektif dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi / fakta aktual, yang didukung bukti yang obyektif.
3. Laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme yang berarti akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tetapi hanya mengakui untung yang direalisasi.
4. Laba akuntansi dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggungjawaban kepada manajemen.

Sedangkan kelemahan laba akuntansi antara lain:

- a) Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai aktiva yang belum direalisasikan dalam suatu periode karena prinsip *cost histories* dan prinsip realisasi.

- b) Laba akuntansi yang didasarkan pada *cost histories* mempersulit perbandingan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan *cost* dan metode akuntansi.
- c) Laba akuntansi didasarkan pada prinsip realisasi, *cost histories*, dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

Ada lima karakteristik laba akuntansi yaitu : (Chairi dan Gozali,2001 : 304)

- 1) Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.
- 2) Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
- 3) Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- 4) Laba akuntansi memerlukan pengakuan tentang biaya (*expense*) dalam bentuk *cost histories*.
- 5) Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Beberapa analisis keuangan lebih suka mengaitkan aliran kas operasi sebagai penentu atas kualitas laba karena aliran kas dianggap lebih

persisten dibanding komponen akrual. Mereka percaya bahwa semakin tinggi rasio aliran kas operasi terhadap laba bersih, maka akan semakin tinggi pula kualitas laba tersebut. Alasan serupa juga digunakan oleh FASB (1980) sebagai justifikasi untuk penekanan yang lebih besar pada informasi aliran kas operasi dalam laporan keuangan perusahaan. Dan terdapat pemikiran bahwa komponen akrual dan aliran kas operasi dari laba sekarang mempunyai implikasi yang berbeda terhadap penilaian laba masa depan.

2.1.3. Arus Kas

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas tersebut. Tujuan informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas entitas selama satu periode, sedangkan tujuan lainnya adalah untuk menyediakan informasi tentang kegiatan operasi, investasi dan pembiayaan entitas tersebut atas dasar kas (Kieso, et al, 2010).

Laporan arus kas adalah penyampaian informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama periode tertentu. Pada mulanya laporan arus kas belum merupakan bagian dari laporan keuangan, karena sebelum tahun 1971 pelaporan keuangan yang direkomendasikan oleh *Generally Accepted Accounting Principal* (GAAP) hanya neraca dan

laba rugi. Dalam perkembangan berikutnya yang dilatarbelakangi oleh keinginan investor, kreditor dan pemakai laporan keuangan muncul laporan dana sebagai bagian dari laporan keuangan. American Institute of Certified Public Accountant (AICPA:1961) mengakui pentingnya penggunaan laporan arus kas dan mensponsori riset mengenai hal ini.

Kegunaan Laporan arus kas (PSAK No 2) :

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dan keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Menilai kemungkinan keadaan arus kas masuk dan arus kas keluar bersih perusahaan termasuk kemampuan membayar deviden.
3. Menyajikan informasi bagi investor, kreditor untuk memproyeksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.
5. Menilai atas perbedaan antara laba bersih dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan.
6. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode.

Laporan arus kas baru diwajibkan pada tahun 1987 dengan dikeluarkannya Statement of Financial Accounting Standar (SFAS) No. 95 oleh FASB tentang *Statement of cash flow* yang kemudian menjadi efektif sebagai bagian dari laporan keuangan setelah tanggal 15 Juli 1988. Merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas untuk menaksir

likuiditas perusahaan, fleksibilitas perusahaan, dan keuangan, profitabilitas, dan risiko. Bowen et al (1986) dalam penelitiannya mengatakan bahwa data arus kas memiliki manfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti:

- a) Memprediksi kesulitan keuangan.
- b) Menilai risiko ukuran dan waktu keputusan pinjaman.
- c) Memprediksi peringkat (rating) kredit.
- d) Menilai perusahaan.
- e) Memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai laporan keuangan perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kapasitas perolehannya. Arus kas merupakan jiwa bagi setiap perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya perusahaan membayar semua kewajibannya. Apabila digunakan bersama dengan laporan keuangan lainnya seperti neraca, laba rugi. Laporan arus kas mempunyai kegunaan memberikan informasi untuk:

- a) Mengetahui perubahan aktiva bersih, struktur keuangan dan kemampuan mempengaruhi kas.

- b) Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
- c) Mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.
- d) Dapat menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator jumlah waktu dan kepastian arus kas masa depan.
- e) Menilai kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas dan pengeluaran kas baik dari segi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Informasi tersebut akan membantu menunjukkan bagaimana mungkin sebuah perusahaan yang melaporkan kerugian tetap dapat membeli aktiva tetap atau membayar deviden. Pelaporan kenaikan dan penurunan kas bersih menjadi berguba bagi investor, kreditor dan pihak lain yang ingin mengetahui apa yang sedang terjadi dengan sumber dana perusahaan yang paling liquid yaitu kas.

2.2. Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari studi ini, dapat disebutkan beberapa hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya, antara lain:

- 1) Syafnita (2002) menguji pengaruh informasi laporan arus kas terhadap *return* saham (studi pada perusahaan manufaktur di BEJ). Penelitian ini menggunakan *even study*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa laporan arus kas tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* baik laporan arus kas tersebut dalam kondisi *good news* ataupun *bad news*.
- 2) Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen *accruals* dan komponen arus kas. Informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen *accruals* menggambarkan persistensi yang lebih rendah daripada kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen arus kas.
- 3) Wilson (1986, 1987) dan Bowen et al. (1986) menguji kandungan informasi arus kas dan laba akrual dengan *return* saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya kandungan informasi pada data arus kas. Laporan arus kas harus disajikan dengan merinci komponen-komponen arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Perbedaan komponen-komponen arus kas ini penting karena tiap-tiap komponen tersebut dianggap mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* sekuritas.

- 4) Livnat dan Zarowin (1990) menguji hubungan antara arus kas dan laba akrual dengan *abnormal return*. Pengujian dengan analisis regresi berganda berhasil membuktikan bahwa komponen aliran kas mempunyai hubungan positif lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan dengan aliran kas total atau laba akrual dengan *abnormal return*.
- 5) Kurniawan (2000) menguji hubungan arus kas operasi dan data akrual terhadap *return* saham menyimpulkan bahwa penelitiannya tidak berhasil menunjukkan adanya hubungan antara arus kas operasi dan komponen *earning* dengan *return* saham.

Kesimpulan yang didapat dari penelitian-penelitian sebelumnya menyatakan bahwa hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba terhadap *return* saham menunjukkan bahwa koefisien respon laba mempunyai hubungan positif dengan persistensi laba, tetapi tidak menunjukkan sensitivitas yang berlebihan, sehingga besarnya reaksi *return* saham perusahaan pada *earnings* harus dihubungkan dengan pengaruh inovasi *earnings* pada ekspektasi manfaat masa depan yang didapat oleh pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba (Kormendi dan Lipe, 1987).

Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa informasi laba dan atau informasi arus kas secara signifikan memiliki hubungan dengan *return* saham. Karena keberadaan informasi laba sudah lebih dulu diteliti

dibandingkan dengan informasi arus kas, ada kemungkinan keberadaan informasi arus kas adalah sebagai tambahan informasi yang dapat memperkuat hubungan itu dalam bentuk sebagai variabel pemoderasi.

2.3. Model Penelitian

2.3.1. Pengaruh Persistensi Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Para pemegang saham hendaknya memperhatikan pendapatan perusahaan, karena baik pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu investor dalam memperkirakan atau meramalkan penghasilan dimasa yang akan datang. Perkembangan penjualan memberikan arti bahwa perusahaan mampu mengatasi persaingan. Disamping itu juga menunjukkan adanya stabilitas penjualan yang cukup besar. Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran untuk lembaga keuangan dan para pemegang saham. Pertumbuhan keuntungan ini dapat dilihat dari kenaikan laba. Pengamatan di pasar modal mengindikasikan bahwa laba mempengaruhi harga saham. Menurut Husnan (2005: 272-274) harga saham dipengaruhi dua unsur utama, yaitu:

- 1) Risiko atau Beta Saham tersebut. Apabila risiko meningkat maka laba makin besar.
- 2) Tingkat keuntungan bebas risiko. Semakin ringgi tingkat keuntungan bebas risiko maka semakin besar keuntungan yang

diisyaratkan oleh pemodal. Keuntungan bebas risiko juga mempengaruhi besarnya tingkat keuntungan portofolio pasar yang berpengaruh terhadap harga saham.

Jika perusahaan memperoleh laba yang besar maka secara teoritis perusahaan mampu membagikan dividen yang makin besar pula. Teori keuangan mengatakan bahwa laba tidak perlu dibagikan sebagai dividen bila perusahaan bisa menggunakan laba tersebut dengan menguntungkan. Uraian tersebut menunjukkan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain informasi tentang laba perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham. Laba tahunan memiliki kandungan informasi, apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas dimasa yang akan datang, yang akan menyebabkan perubahan harga saham.

Brown (1970) melakukan penelitian mengenai dampak laporan laba tahunan pada pasar modal. Hasil studinya menemukan bahwa laba bersih mempunyai kandungan informasi yang relevan bagi investor. Brown dan Hancock (1977) menemukan bahwa publikasi laba akuntansi mempunyai pengaruh pada perubahan harga saham. Kormendi dan Lipe (1987) menguji hubungan antara inovasi earnings dan persistensi laba dengan *return* saham. Dimana data terdiri dari *return* saham tahunan dan *earnings* untuk setiap 145 perusahaan selama periode 1947-1980

menggunakan 32 tahun dari annual data. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif dengan persistensi laba dan tidak menunjukkan sensitivitas yang berlebihan, sehingga besarnya reaksi *return* saham perusahaan pada *earnings* harus dihubungkan dengan pengaruh inovasi *earnings* pada ekspektasi masa manfaat yang akan datang yang didapat pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba.

2.3.2. Pengaruh Total Arus Kas Terhadap Return Saham

Arus kas begitu vital karena perusahaan dalam aktivitasnya membutuhkan kas. Gambaran menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya bisa diperoleh dari laporan arus kas, tetapi bukan berarti laporan arus kas menggantikan neraca ataupun laporan laba rugi, melainkan saling melengkapi. Arus kas merupakan komponen didalam penentuan nilai perusahaan. Nilai pasar (*Market Value*) dari perusahaan, merupakan nilai sekarang (*present value*) dari aliran-aliran kas (*cash flow*) masa datang. Jika ini benar, maka investor seharusnya menggunakan nilai arus kas untuk menentukan harga dari sekuritas perusahaan yang bersangkutan. Sebagai alternatif dari arus kas, laba perusahaan juga dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan, sejalan dengan pendapat Hughes (1986) yang menunjukkan bahwa nilai di laporan keuangan seperti laba bersih perusahaan dianggap sebagai sinyal yang menunjukkan nilai

dari perusahaan. Terkadang aliran kas dan laba memberikan informasi yang saling bertentangan, dimana kenaikan laba dapat diikuti oleh penurunan aliran kas dan sebaliknya. Jika hal ini terjadi informasi mana yang seharusnya digunakan oleh investor. Jika informasi arus kas lebih diyakini mewakili nilai dari perusahaan dibandingkan dengan informasi laba, maka seharusnya investor yang canggih menggunakan informasi aliran kas ini (Jogiyanto 2009).

Dari hasil penelitian Board dan Day, yang dikutip oleh Triyono dan Jogiyanto (2009), menunjukkan bahwa arus kas tidak mempunyai kandungan informasi dalam hubungannya dengan harga saham. Kandungan informasi arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data arus kas bagi investor. Dengan menggunakan uji statistik regresi linier sederhana menunjukkan bahwa total arus kas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan menggunakan uji statistik regresi linier berganda menunjukkan bahwa total arus kas mempunyai pengaruh positif signifikan.

Dari hasil penelitian Livnat dan Zarowin, yang dikutip oleh Triyono dan Jogiyanto (2009), yang menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan total arus kas dengan *return*. Ini terlihat dari model penelitian yang menunjukkan bahwa *unexpected cash inflow or outflow* dari operasi dalam periode tertentu akan

mempengaruhi *return* saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dalam operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Namun demikian, penelitian oleh Clubb (1995) dalam Indra dan Fazli (2004:936) menyatakan data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Arus kas merupakan salah satu indikator nilai pasar perusahaan. Artinya perusahaan yang mempunyai arus kas yang tinggi berarti mempunyai nilai pasar yang tinggi. Nilai pasar yang tinggi ini akan mendorong investor untuk tertarik berinvestasi pada saham perusahaan itu. Tentu saja ini akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa peningkatan arus kas akan mendorong peningkatan pada *return* saham. Demikian pula sebaliknya, penurunan dalam arus kas dapat mendorong penurunan pada *return* saham.

2.3.3 Pengaruh Persistensi Laba Akuntansi dan Total Arus Kas Terhadap *Return* Saham

Triyono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham memperoleh kesimpulan bahwa perbedaan komponen aliran kas (operasi,

investasi, dan pendanaan) seperti yang diisyaratkan dalam PSAK no. 2 mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham.

Meythi (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel *intervening*, dimana sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEJ pada periode 1999-2002 dan menggunakan metode *path analysis*. Hasil dari penelitian tersebut adalah *path analysis* menunjukkan tidak adanya pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham dengan persistensi laba sebagai variabel *intervening*. Hubungan tidak langsung ini tidak didukung oleh bukti empiris karena tidak signifikan.

Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen *accruals* dan komponen arus kas, informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Hasil menunjukkan bahwa kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen *accruals* menggambarkan persistensi yang lebih rendah daripada kinerja *earnings* yang teratribut pada komponen arus kas. Sloan (1996) juga menunjukkan bahwa harga saham bereaksi jika investor “fixate” (percaya) pada *earnings*, gagal membedakan antara *properties* komponen *accruals* dan komponen arus kas. Akibatnya, perusahaan-perusahaan yang level akrualnya relatif tinggi (rendah) mengalami *abnormal return* masa mendatang yang negatif (positif) di sekitar pengumuman *earnings* masa depan. Sloan (1996) berpendapat bahwa hasil

penelitian ini konsisten dengan fiksasi *earnings* oleh sebagian kecil partisipan pasar terhadap jumlah total *earnings* yang dilaporkan tanpa memperhatikan besarnya komponen *accruals* dan komponen arus kas.

2.4. Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1: Persistensi laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.
- H2: Total arus kas berpengaruh terhadap return saham.
- H3: Persistensi laba akuntansi dan total arus kas berpengaruh terhadap return saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2008. Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah komponen laporan keuangan yang memenuhi kriteria variabel penelitian dan tetap dipublikasikan selama tahun berjalan.

3.2. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mengumpulkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Dalam penelitian ini data diperoleh dengan menggunakan instrumen penelitian yang valid, menggunakan sumber data yang tepat dan cukup jumlahnya, yaitu populasi dan sampel dari perusahaan yang terdaftar di BEI.

3.3. Variabel Penelitian Dan Pengukurannya

3.3.1. Definisi Konseptual

1. Persistensi Laba Akuntansi

Persistensi laba akuntansi adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan dimasa yang akan datang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan (*current earnings*).

2. Arus Kas

Arus kas merupakan arus masuk dan keluar kas dan merupakan cerminan dalam menciptakan kas atau setara kas.

3. *Return* Saham

Return saham merupakan suatu variabel yang muncul dari perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi keuangan suatu entitas ke dalam pasar modal.

3.3.2. Definisi Operasional

1. Persistensi Laba Akuntansi

Perhitungan persistensi laba akuntansi menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dan periode yang akan datang sebagai proksi persistensi laba akuntansi karena sesuai dengan kondisi Indonesia, laba akuntansi diperoleh dari laba sebelum pajak pada laporan keuangan. Berikut adalah rumus perhitungan dari persistensi laba akuntansi.

$$\text{Earnings}_{t+1} = \alpha + \beta \text{Earnings}_t + \epsilon_{t+1}$$

2. Arus Kas

Total arus kas dapat dihitung dari akumulasi ketiga aktivitas arus kas, yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Data didapat dari laporan arus kas dan diukur dengan logaritma natural. Ukuran ini mendasar pada penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000).

3. Return Saham

Pengukuran *return* saham diperoleh dengan perhitungan harga penutupan hari-t dikurangi harga penutupan hari t-1, lalu dibagi dengan harga penutupan hari ke t-1. Untuk

menghitung kumulatif selama setahun dihitung dengan cara menjumlahkan hasil perhitungan *return* saham harian selama satu tahun.. Berikut adalah rumus perhitungan dari *return* saham.

$$\text{RETH}_t = \frac{\text{HARTUP}_t - \text{HARTUP}_{t-1}}{\text{HARTUP}_{t-1}}$$

Keterangan:

RETH_t = Return harian periode t.

HARTUP_t = Harga penutupan hari ke t.

HARTUP_{t-1} = Harga penutupan hari ke t-1.

Untuk perhitungan return kumulatif selama setahun dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{RETH}_t \text{ cummulative} = \sum \text{RETH}_t$$

3.4. Metode Penentuan Populasi atau Sampel

Populasi merupakan keseluruhan elemen atau unsur yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang sahamnya tercatat di BEI selama periode 2006-2008. Sedangkan untuk pemilihan sampel pada penelitian ini akan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang sudah memiliki tujuan, yaitu pertimbangan-

pertimbangan tertentu yang relevan dengan penelitian. Dalam penelitian ini kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2006 – 2008.
- 2) Perusahaan yang termasuk dalam sektor bisnis *Property* dan *Real Estate*.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan catatan kas atas laporan keuangan tahun 2006 - 2008 secara berturut-turut.
- 4) Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.
- 5) Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode 2006 – 2008.

Berdasarkan kriteria diatas, didapatkan sampel sebanyak 63 sampel dari periode 2006-2008.

No	Karakteristik sampel	ket
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI	417
2	Perusahaan yang termasuk dalam sektor bisnis <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	39
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan catatan kas atas laporan keuangan tahun 2006 - 2008 secara berturut-turut.	39
4	Perusahaan yang mengalami delisting dalam periode 2006 - 2008.	(2)
5	Perusahaan yang memiliki laba negatif selama periode 2006 – 2008	(16)
	Jumlah Sampel	21

3.5. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder, yang dapat berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 dan catatan atas laporan keuangan yang ada di www.idx.co.id.

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu berupa Laporan Tahunan Emiten. Data tentang indeks kelengkapan pengungkapan diambil dari laporan tahunan emiten pada tahun 2006-2008. Data tentang laba akuntansi diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD). dan total arus kas dapat diambil dari laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.

3.6. Teknik Analisis Data

Adapun langkah-langkahnya sebagai berikut:

- 1) Melakukan perhitungan terhadap rasio-rasio variabel yang dianalisis, yaitu: laba akuntansi dan total arus kas.

2) Analisis Deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan.

3) Uji Asumsi Klasik, terdapat empat asumsi yaitu :

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Hal ini dilakukan dengan cara melakukan *test of normality*, dimana alat yang digunakan dalam uji ini adalah dengan menggunakan grafik P-Plots dan uji *liliefors*. Pengambilan keputusan mengenai normalitas dengan menggunakan grafik P-Plots adalah:

1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Sedangkan pengambilan keputusan mengenai normalitas dengan menggunakan uji *liliefors* adalah:

- 1) Jika $p < 0.05$, maka distribusi data tidak normal.
 - 2) Jika $P > 0.05$, maka distribusi data normal.
- b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali,2001). Pada program SPSS, metode yang sering digunakan dalam melakukan uji multikolinieritas adalah dengan mengamati nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan TOL (*Tolerance*). Batas dari VIF adalah 10, sedangkan batas dari TOL adalah 0.1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOL kurang dari 0.1, maka terjadi multikolinieritas. Bila terjadi multikolinieritas pada variabel independen, maka cara penanggulangannya adalah mengeluarkan salah satu variabel tersebut(Ghozali,2001).

- c) Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat variabel pengganggu pada

periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya), (Ghozali,2001). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin-Watson Statistic. Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan cara membandingkan nilai statistik hitung Durbin-Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin-Watson pada tabel.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan jika terjadi perbedaan varians maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2001).Pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan metode scatterplots dan uji Spearman.

- 4) Analisis Regresi Berganda dihasilkan dengan cara memasukkan input data variabel ke fungsi regresi. Analisis persamaan regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Persamaan regresi berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$R = \alpha + \beta_1 \text{PLAK}_{i,t} + \beta_2 \text{TAK}_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* realisasi saham i pada periode pengamatan t,
dihitung berdasarkan persamaan.

LAK = Laba Akuntansi Perusahaan

TAK = Total Arus Kas

$e_{i,t}$ = Informasi relevan lainnya pada perusahaan i pada
periode t

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, data yang diolah oleh peneliti berasal dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Indonesia Capital Market Directory (ICMD), dan Pusat Pengembangan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham harian perusahaan *property* dan *real estate* untuk mencari total *Return* Saham selama satu tahun, laba sebelum pajak perusahaan *property* dan *real estate* untuk mencari Persistensi Laba, serta Arus Kas perusahaan *property* dan *real estate* untuk mengetahui Total Arus Kas selama satu tahun. Laba sebelum pajak diregresikan dengan satu tahun didepan untuk mencari Persistensi Laba tiap perusahaan yang merupakan salah satu variabel independen penelitian.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Persistensi Laba akuntansi yang diperoleh dari hasil regresi laba sebelum pajak, dan Total Arus Kas yang diregresi dengan variabel dependen *Return* Saham. Jumlah perusahaan yang bergerak dalam bidang *property* dan *real estate* terkait sebanyak 39 perusahaan. Dalam penelitian ini sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini terdapat 21 perusahaan yang memenuhi kriteria sampling, sehingga ditetapkan 21 perusahaan tersebut sebagai sampel untuk penelitian ini. Setelah itu 21 perusahaan tersebut dikalikan dengan jumlah tahun sampel yang

diambil, yaitu selama tiga tahun sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 63 data. Program yang digunakan dalam proses pengujian adalah aplikasi SPSS 17, dimana terdapat 20 data yang outlier pada proses regresi, sehingga total data valid sebanyak 43 data.

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini variabel independen berupa Persistensi Laba, yang diperoleh dari hasil regresi laba sebelum pajak, dan Total Arus Kas, sedangkan variabel dependen adalah *Return Saham*.

Berikut merupakan hasil dari uji statistik analisis deskriptif variabel terkait penelitian yang dimuat dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
<i>Return Saham</i>	.2006	.54966	43
Persistensi Laba	10.0944	2.09101	43
Total Arus kas	22.2448	3.06438	43

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

Tabel 4.1 berupa output atas pengujian *Descriptive Statistics*, jumlah data (N) sebanyak 43 dengan rata-rata *Return Saham* sebesar 0.2006 dan standar deviasi sebesar 0.54966. Lebih tingginya nilai standar deviasi dalam variabel ini

menunjukkan sebaran variabel data yang cukup besar, yang juga berarti terdapat kesenjangan yang cukup besar dalam variabel penelitian

Variabel Persistensi Laba dengan jumlah data (N) sebanyak 43 dengan nilai rata-rata sebesar 10.0944 dan nilai standar deviasi sebesar 2.09101. Perbedaan antara nilai rata-rata dan standar deviasi, dimana nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa sebaran data dalam variabel kecil, yang berarti pula tidak terjadi kesenjangan yang cukup besar dalam persebaran data.

Variabel Total Arus Kas dengan jumlah data (N) sebanyak 43 dengan nilai rata-rata sebesar 22.2448 dan nilai standar deviasi sebesar 3.06438. Perbedaan antara nilai rata-rata dan standar deviasi, dimana nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa sebaran data dalam variabel kecil, yang berarti pula tidak terjadi kesenjangan yang cukup besar dalam persebaran data.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dalam empat tahapan, yaitu dengan melakukan uji normalitas dan outlier pada tahap pertama, dimana untuk mengukur tingkat normalitas data, uji multikolinearitas (regresi berganda) pada tahap kedua untuk menghindari adanya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi, uji autokorelasi dengan menggunakan koefisien Durbin-Watson pada tahap ketiga untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada

model regresi, dan untuk tahap keempat dengan melakukan uji heteroskedastisitas untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Pada pengujian normalitas menggunakan P-P Plots sebagai acuan gambar pengambilan keputusan data penelitian ini berdistribusi normal atau tidak dengan memperhatikan penyebaran data (titik-titik) pada *Normal P-Plot Of Regresion Standardized Residual*. Cara lain yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan cara perhitungan koefisien menggunakan uji Liliefors dan uji Zskewness-kurtosis. Data dikatakan normal jika:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dari grafik normal P-Plot pada gambar 4.1 (lampiran) terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan normalitas dan berdistribusi normal.

Agar lebih meyakinkan hasil uji normalitas, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan *parametric test* uji Liliefors. Dalam penentuan normalitas

data dengan menggunakan *parametric test* uji Liliefors, koefisien yang dilihat adalah nilai Kolmogorov-Smirnov. Jika koefisiennya lebih dari signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.2, dimana hasil uji normalitas dengan liliefors didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
return saham	.088	43	.200*	.984	43	.819
lnx1	.129	43	.069	.944	43	.036
lnx2	.104	43	.200*	.973	43	.385

a. Lilliefors Significance Correction

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

Sumber: SPSS 17.0, data diolah

Tabel 4.2 uji Liliefors yang menyatakan bahwa koefisien Kolmogorov-Smirnov variabel Return Saham, Persistensi Laba (lnx1), dan Total Arus Kas (lnx2) bernilai masing-masing 0.200, 0.069, dan 0.200. Dari hasil ketiga variabel tersebut dapat disimpulkan bahwa data ketiganya berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan *linear* antar variabel independen dalam model regresi. Terjadinya

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai TOL (*Tolerance*) dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $TOL \leq 0.10$ dan $VIF \geq 10$.

Tabel 4.3

Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
lnx1	.817	1.224
lnx2	.817	1.224

Sumber: SPSS 17.0, data diolah

Jika melihat nilai VIF pada tabel 4.3 sebesar 1.224 dan 1.224 untuk variabel Persistensi Laba (lnx1) dan Total Arus Kas (lnx2), maka dapat disimpulkan bahwa keduanya tidak mengandung nilai multikolinearitas. Dan bila dilihat dari nilai TOL sebesar 0.817 untuk kedua variabel, maka disimpulkan bahwa keduanya juga tidak mengandung nilai multikolinearitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W), seperti yang dinyatakan pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	2.227

Sumber: SPSS 17.0, data diolah

Untuk taraf signifikansi 5% dengan $k=2$ dan $n=43$ diperoleh $dL= 1.430$ dan $dU= 1.615$, sedangkan DW hitung didapat sebesar 2.227 yang ditunjukkan pada tabel 4.4. Dari hasil tersebut didapati model yang cocok untuk menghitung terjadi atau tidaknya autokorelasi yang sesuai dengan kriteria *Durbin-Watson*, yaitu $dU < DW < (4-dU)$, dimana hasilnya $1.615 < 2.227 < 2.385$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, dimana ditunjukkan dalam gambar 4.2 (lampiran).

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada penelitian pada gambar 4.2. Dimana dapat dilihat bahwa data tersebar ke seluruh bidang dan tidak

membentuk pola tertentu, sehingga dengan kata lain bahwa data yang dijadikan penelitian tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Untuk lebih meyakinkan bahwa data tidak terjadi heteroskedastisitas, maka peneliti menggunakan uji Spearman yang mengkorelasikan nilai residual (Unstandardized Residual) dengan masing-masing variabel independen. Dimana jika nilai signifikansi korelasi lebih dari 0.05, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Seperti yang disajikan pada tabel 4.5.

Tabel 4.5

Uji Spearman

			Correlations		
			Unstandardized Residual	lnx1	lnx2
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	-.026	-.180
		Sig. (2-tailed)	.	.871	.248
		N	43	43	43
lnx1		Correlation Coefficient	-.026	1.000	.477**
		Sig. (2-tailed)	.871	.	.001
		N	43	43	43
lnx2		Correlation Coefficient	-.180	.477**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.248	.001	.
		N	43	43	43

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS 17.0, data diolah

Terlihat bahwa nilai $\ln x_1$ dan $\ln x_2$ pada sig.(2-tailed) sebesar 0.871 dan 0.248 yang berarti bahwa nilai signifikansi $\ln x_1$ dan $\ln x_2$ lebih besar dari 0.05. Dengan kata lain bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$R = \alpha + \beta_1 \text{PLAK}_{i,t} + \beta_2 \text{TAK}_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return Saham*

PLAK = *Persistensi Laba*

TAK = *Total Arus Kas*

$e_{i,t}$ = *Informasi relevan lainnya pada perusahaan i pada periode t*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diperoleh hasil melalui tabel 4.6 (lampiran 2).

- Nilai konstant sebesar -0.677
- Nilai persistensi laba akuntansi sebesar -0.127
- Nilai total arus kas sebesar 0.097

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam Tabel 4.6, maka dapat didapatkan model regresi sebagai berikut:

$$R = -0.677 - 0.127PLAK_{i,t} + 0.097TAK_{i,t} + e_{i,t}$$

Dari persamaan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Koefisien regresi variabel Persistensi Laba (X1) sebesar -0.127. Tanda koefisien ini adalah negatif, hal ini berarti peningkatan pada persistensi laba mengakibatkan penurunan *return* saham, dan begitu juga sebaliknya, penurunan persistensi laba akan mengakibatkan kenaikan pada *return* saham. Dengan demikian kenaikan persistensi laba sebesar 1 persen akan direspon dengan penurunan return saham sebesar 0.127 persen.
- b. Koefisien regresi variabel Total Arus Kas (X2) sebesar 0.097. Tanda koefisien ini adalah positif, hal ini berarti peningkatan pada total arus kas mengakibatkan peningkatan *return* saham, dan begitu juga sebaliknya, penurunan total arus kas akan mengakibatkan penurunan pada *return* saham. Dengan demikian kenaikan total arus kas sebesar 1 persen akan direspon dengan kenaikan *return* saham sebesar 0.097 persen.

4.3.2 Uji F

Uji F digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengujian dengan Aplikasi SPSS diperoleh *output* ANOVA pada tabel 4.7 (lampiran 2)

- Hasil uji F sebesar 8.616
- Nilai sig sebesar 0.001

Hasil uji ANOVA diperoleh nilai signifikan F sebesar $0.001 < \text{taraf signifikan } 0.05$, sedangkan nilai F tabel adalah 3.225683842, dimana nilai F hitung sebesar 8.616. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ ($8.616 > 3.225683842$), maka H_0 ditolak. Dengan kata lain hasil ini mengindikasikan bahwa secara simultan atau secara bersama-sama variabel independen yaitu Persistensi Laba dan Total Arus Kas berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham*.

4.3.3 Uji t

Penelitian ini menggunakan t-test untuk uji hipotesis. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* $\alpha=5\%$, dan diperoleh hasil pada tabel 4.8 (lampiran 2) sebagai berikut.

- Persistensi laba akuntansi, t hitung sebesar -3.292 dan sig sebesar 0.002
- Total arus kas, t hitung sebesar 3.693 dan sig sebesar 0.001

Pada tabel 4.8 diketahui bahwa t hitung untuk variabel Persistensi Laba ($\ln x_1$) sebesar -3.292 dan signifikansi sebesar 0.002, sedangkan t tabel diketahui sebesar 2.019540948. Maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak, maka H_1 diterima

karena t hitung $>$ t tabel ($3.292 > 2.019540948$), sehingga dinyatakan berpengaruh. Dan tingkat signifikansi Persistensi Laba sebesar 0.002 yang berada dibawah 0.05 juga membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara Persistensi Laba dengan *Return Saham*.

Sedangkan Pada tabel 4.8 diketahui bahwa t hitung untuk variabel Total Arus Kas ($\ln x_2$) sebesar 3.693 dan signifikansi sebesar 0.001, sedangkan t tabel diketahui sebesar 2.019540948. Maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak, maka H_1 diterima karena t hitung $>$ t tabel ($3.693 > 2.019540948$), sehingga dinyatakan berpengaruh. Dan tingkat signifikansi Total Arus Kas sebesar 0.001 yang berada dibawah 0.05 juga membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara Total Arus Kas dengan *Return Saham*.

4.3.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar presentase variabel independen, yaitu Persistensi Laba dan Total Arus Kas secara bersama-sama menerangkan variabel dependen (*Return Saham*). Tingkat presentasenya dapat dilihat pada hasil perhitungan koefisien determinasi pada kolom *Adjusted R Square*, seperti ditunjukkan pada tabel 4.9 (lampiran 2).

- Hasil adjusted R Square 0.266

Hasil pengujian menunjukkan R^2 (*adjusted R²*) sebesar 0.266 atau 26.6%. Jadi dapat disimpulkan bahwa 26.6% besarnya *Return Saham* perusahaan disebabkan oleh penilaian Persistensi Laba dan Total Arus Kas. Sedangkan

sisanya disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam model regresi tersebut.

4.3.5 Pembahasan

Hasil pengujian berdasarkan model regresi antara variabel dependen (*Return Saham*) dengan variabel independen (Persistensi Laba dan Total Arus Kas) menunjukkan hasil bahwa variabel persistensi laba dan total arus kas memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel return saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil Uji F dan Uji t. Dimana dari hasil kedua Uji tersebut, baik parsial maupun simultan diperoleh hasil yang signifikan antara hubungan variabel independen dengan variabel dependennya. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang *property* dan *real estate*. Peneliti mengganti variabel laba kotor dengan persistensi laba dan variabel komponen arus kas dengan total arus kas. Penggantian variabel ini dilakukan, karena peneliti ingin melakukan penelitian dari sudut pandang yang berbeda dengan peneliti sebelumnya. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006), dimana hasil yang diperoleh adalah signifikan, namun pada penelitian yang dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (2006), hasil dari salah satu komponen arus kas, yaitu arus kas operasi menunjukkan hasil yang tidak berhubungan dan tidak signifikan terhadap return saham, sehingga tidak semua hipotesisnya mempunyai hasil yang saling berhubungan. Hasil ini menunjukkan bahwa persistensi laba dan total arus kas dapat dijadikan indikator yang cukup efektif untuk mengukur tingkat *return*

saham suatu perusahaan, dibandingkan dengan menggunakan komponen arus kas. Karena keduanya memiliki hubungan yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji statistik untuk variabel Persistensi Laba menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan pada taraf 5% terhadap *Return* Saham. Hal tersebut tampak pada koefisien model regresi untuk variabel Persistensi Laba sebesar 0.002. Pengujian parsial atas Persistensi Laba terhadap *Return* Saham menunjukkan bahwa t hitung $>$ t tabel ($3.292 > 2.019540948$), sehingga sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu Persistensi Laba berpengaruh terhadap *Return* Saham. Menurut saya hasil dari hubungan persistensi laba akuntansi terhadap return saham menjadi negatif dikarenakan pada kondisi dari manajemen perusahaan itu sendiri, dimana para investor sesungguhnya melihat kondisi dari suatu perusahaan dari tingkat laba perusahaan tersebut. Dimana laba positif menjadi salah satu syarat suatu perusahaan untuk dilirik oleh para investor.

Namun, investor pun perlu memiliki jaminan kepastian akan modal yang mereka tanamkan, untuk itu para investor perlu mengetahui tentang kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba yang dicapai pada saat ini kepada masa yang akan datang, untuk itu persistensi laba dibutuhkan. Apabila perusahaan tersebut mampu untuk mempertahankan atau meningkatkan laba pada masa depan, maka secara langsung perusahaan tersebut telah mencapai tingkat laba yang persisten. Dengan demikian perusahaan tersebut telah mendapatkan surplus atas kenaikan laba yang mereka peroleh, namun alokasi dana surplus tersebut

ditentukan dari kebijakan manajemen perusahaan, apakah akan dialokasikan kepada pembayaran deviden atau mengalokasikannya ke proyek-proyek perusahaan yang lain. Apabila manajemen perusahaan memilih untuk mengalokasikan dana tersebut kepada pembayaran deviden, maka akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham, dimana kenaikan harga saham akan secara langsung diikuti oleh kenaikan *return* saham pula. Sedangkan apabila manajemen perusahaan memilih untuk mengalokasikan dana tersebut kepada proyek-proyek perusahaan, akan mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham, dan meningkatkan tingkat ekspansi operasional perusahaan untuk dapat bersaing dengan para kompetitor. Apabila terjadi penurunan harga saham, maka akan langsung diikuti dengan penurunan *return* saham. Hal ini menjelaskan hasil dari hubungan antara persistensi laba akuntansi dengan *return* saham yang negatif, berarti pihak perusahaan lebih mengalokasikan dana surplus tersebut kepada proyek-proyek perusahaan.

Argumentasi ini didukung dari pengambilan contoh pada salah satu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di dalam sample penelitian, dimana peneliti mengambil contoh dari perusahaan Bakrieland Development Tbk.

Tabel 4.10

Contoh Hubungan Persistensi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Bakrieland Development Tbk

Tahun	Persistensi Laba	Return Saham
2006	77283,004	0,30268
2007	236404,97	1,31402
2008	289524,176	-1,90292

Dari contoh tersebut didapatkan hasil bahwa selama tahun 2006-2008 perusahaan tersebut mengalami kenaikan laba yang cukup signifikan, namun pada sisi *return* saham dari perusahaan tersebut yang terjadi adalah penurunan yang drastis, setelah dilakukan pengecekan terhadap korelasi antara tingkat kenaikan laba dengan return dari sisi pembagian deviden, ditemukan hasil bahwa selama tahun 2006-2008, perusahaan tersebut tidak membagikan deviden kepada para investornya. Hal ini mungkin terjadi karena perusahaan tersebut mengalokasikan dana surplus dari hasil kenaikan laba tersebut kepada proyek-proyek perusahaan lainnya untuk lebih mengembangkan bisnisnya lebih luas lagi agar dapat tetap bersaing dengan para kompetitornya.

Hasil penelitian variabel persistensi mempunyai hasil yang tidak jauh berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febrianto (2005). Dimana pada penelitian sebelumnya variabel yang digunakan adalah variabel laba kotor. Hasil yang diperoleh peneliti sebelumnya adalah pada hubungan antara laba

kotor dengan return saham adalah berpengaruh dan signifikan, sedangkan hasil yang diperoleh oleh peneliti saat ini adalah hubungan antara persistensi laba dengan *return* saham adalah berpengaruh dan signifikan, namun yang berbeda adalah pada penelitian sebelumnya hubungan yang didapat adalah berpengaruh secara positif, sedangkan pada penelitian saat ini adalah berpengaruh secara negatif. Hal ini disebabkan karena penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti saat ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate*, selain itu perhitungan yang dilakukan juga berbeda sehingga data yang diperoleh pun berbeda.

Penelitian lain mengenai persistensi laba terhadap return saham yang dilakukan oleh Bernard dan Thomas (1990), menunjukkan bukti bahwa *return* saham tidak menunjukkan adanya implikasi terhadap persistensi laba, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Changling Chen, 2004, yang menguji pengaruh persistensi laba terhadap *return* saham menghasilkan hasil bahwa persistensi laba kuantansi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini menunjukkan ternyata dalam hubungannya dengan return saham, persistensi laba mempunyai pengaruh yang negatif. Hal ini dikarenakan oleh beberapa faktor yang melatar belakangi hubungan negatif antara persistensi laba akuntansi terhadap *return* saham, yaitu kebijakan manajemen perusahaan dalam hal mengalokasikan dana surplus hasil dari persistensi laba maupun peningkatan laba. Dimana, apabila pihak manajemen mengalokasikan dana tersebut ke pembayaran deviden, maka akan meningkatkan harga saham, yang secara

langsung diikuti pula oleh kenaikan *return* saham. Namun, apabila pihak manajemen perusahaan mengalokasikan dana tersebut kepada proyek-proyek strategis perusahaan, maka yang terjadi adalah terjadinya peningkatan *earnings* perusahaan, namun menyebabkan penurunan harga saham yang diikuti pula oleh penurunan *return* saham.

Sedangkan Hasil uji statistik untuk variabel Total Arus Kas menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan pada taraf 5% terhadap *Return* Saham. Hal tersebut tampak pada koefisien model regresi untuk variabel Total Arus Kas sebesar 0.001. Pengujian parsial atas Total Arus Kas terhadap *Return* Saham menunjukkan bahwa t hitung $>$ t tabel ($3.693 > 2.019540948$), sehingga sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu Total Arus Kas berpengaruh terhadap *Return* Saham. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ninna Daniati dan Suhairi (2006) menggunakan variabel koefisien arus kas, sehingga dilakukan perhitungan arus kas dari masing-masing sektor. Hasil yang diperoleh peneliti sebelumnya adalah pada hubungan antara arus kas operasi dengan *return* saham adalah tidak berpengaruh dan tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti saat ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate*, sehingga data yang diperoleh berbeda.

Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1992) menguji komponen arus kas, dan hasilnya menyatakan bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan

total arus kas dengan return saham. Bila dibandingkan antara penelitian yang dilakukan saat ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati Suhairi (2006) serta Livnat dan Zarowin (1992), hasilnya menunjukkan bahwa justru total arus kas memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham, sedangkan penelitian yang menggunakan komponen arus kas mendapatkan hasil bahwa arus kas operasi tidak berhubungan dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga komponen arus kas memiliki hubungan yang kurang kuat dengan *return* saham.

Hal ini menunjukkan bahwa total arus kas dapat dengan tepat memprediksi tingkat *return* saham suatu perusahaan, sehingga dalam implikasinya di dunia bisnis, para investor dapat menggunakan data total arus kas untuk memprediksi tingkat *return* dari suatu perusahaan.

Uji simultan kedua variabel menunjukkan bahwa F hitung $>$ F tabel (8.616 $>$ 3.225683842) yang mengindikasikan bahwa sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, bahwa secara simultan variabel Persistensi Laba dan Total Arus Kas berpengaruh terhadap *Return* Saham. Jika dilihat dari *adjusted R square* yang bernilai sebesar 0.266 atau sebesar 26.6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return* Saham dipengaruhi oleh kedua variabel tersebut sebesar 26.6%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji mengenai hubungan dan pengaruh antara Persistensi Laba dan Total Arus Kas terhadap *Return Saham*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor bisnis *property* dan *real estate*, serta terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2006 – 2008. Penelitian ini dalam proses pengujian melalui uji normalitas data, uji asumsi klasik dan uji regresi berganda.

Berdasarkan hasil yang sudah didapat, maka peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh secara parsial antara variabel Persistensi Laba Akuntansi terhadap *Return Saham* pada perusahaan dalam sektor bisnis *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2008, dimana variabel Persistensi Laba Akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Return Saham*.
2. Terdapat pengaruh secara parsial antara variabel Total Arus Kas terhadap *Return Saham* pada perusahaan dalam sektor bisnis *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-

2008, dimana variabel Total Arus Kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Return Saham*.

3. Terdapat pengaruh secara simultan dari kedua variabel independen, yaitu Persistensi Laba dan Total Arus Kas terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham* pada perusahaan dalam sektor bisnis *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2008.
4. Berdasarkan perhitungan dapat diketahui bahwa 26.6% besarnya *Return Saham* perusahaan disebabkan oleh penilaian Persistensi Laba dan Total Arus Kas. Sedangkan sisanya disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam model regresi tersebut.

5.2 Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini dan perlu dicermati.

Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Keterbatasan jumlah data, yaitu sebanyak 21 perusahaan dari 39 perusahaan yang terdapat pada sektor bisnis *property* dan *real estate*. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperbanyak atau memperluas lagi cakupan sampel yang akan diambil, agar data yang diperoleh cukup objektif.

2. Periode pengamatan yang dinilai minim, serta data yang kurang terkini. Hal ini dikarenakan terdapat keterbatasan dalam hal memperoleh data yang dibutuhkan untuk meneliti. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan serta memperbaharui data yang digunakan agar hasil yang diperoleh dapat lebih valid.
3. Penelitian ini menggunakan perhitungan terhadap beberapa variabel. Untuk itu disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memahami dengan cermat metode perhitungan yang terdapat didalamnya. Untuk mengetahui apakah telah menggunakan metode yang tepat atau belum dalam penelitian yang ingin dilakukan.
4. Penelitian ini kurang memperhatikan adanya *Time Value of Money*. Untuk itu disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan adanya pengaruh *Time Value of Money* didalam penelitian dan implikasinya terhadap EVA (*Economic Value Added*) bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajie, Veno, 2003. Kandungan Informasi Pelaporan Kerugian dan Hubungan dengan Pergerakan Return Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 6, No. 2:169-185.
- Ball. R., dan P. Brown. (1968) *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. Journal of Accounting Research (Autumn)*. Pp. 159-177.
- Beaver, W.H. 2002. "Perspectives on Recent Capital Market Research." *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2, April: 453 – 474.
- Bowen, R.M., David Burgstahler., dan L.A. Daley. 1986. "Evidence on the Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flow". *The Accounting Review. vol. LXI*, no. 4. pp.713-725.
- Chandrarin, G. (2001). Laba (Rugi) Selisih Kurs Sebagai Salah Satu Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akuntansi: Bukti Empiris dari Pasar Modal I.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2001. "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham". *Makalah SNA IX, Vol. 9 : 1-23*
- Dechow, P.M.; R.G. Sloan; and A.P. Sweeney. 1995. "Detecting Earnings Management." *The Accounting Review*, Vol. 70, April: 193 – 225.
- Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo. 1998. *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 1 No 2 (Juli) : 239-254.
- Husnan, Suad, MBA (2005) *Dasar-Dasar Teori Portofoliodan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. "*Standar Akuntansi Keuangan*". Salemba Empat, Jakarta.

- Jogiyanto, 2009, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Kormedi, R & Lipe R. 1987, “*Earnings Innovation, Earnings Persistence, and Stock Returns*”, *Journal of Bussiness* Vol. 60 no. 3
- Kothari, S.P. 2001. “Capital Market Research in Accounting.” *Journal of Accounting & Economics*, (31): 105 – 231.
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indriantoro. 2000. *Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual Dengan Return Saham : Stidi Empiris pada Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 2 No 3 (Desember) : 207-224.
- Linda dan Fazli Syam. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No 3 : 286-309.
- Livnat J and P Zarowin. 1990. *The Incremental Information Content of Cash Flows Components.*_Journal of Accounting and Economics 13 : 25-46.
- Meythi, (2006) “Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening”. Simposium Nasional Akuntansi IX (Padang).
- Penman, S.H. 2003. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Second Editon: McGraw Hill.
- Sloan, R.G. 1996. “Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flow about Future Earnings?” *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 3, July: 289 – 315.
- Supratikno, Novi Indriana dan Jogiyanto Hartono. 2005. *Pengaruh Atribut Perusahaan Terhadap Relevansi Laba dan Arus Kas*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No 3 (September) : 211-234.
- Syafnita (2002), Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ), skripsi UNDIP.
- Triyono dan J. Hartono. 2000. “Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga Saham atau Return Saham”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, No. 1 (Januari). pp. 54-68.

- Wijayanti, Handayani Tri (2006) “Analisis Pengaruh Perbedaan Antara Laba Akuntansi dan Laba Fiskal Terhadap Persistensi Laba , AkruaI dan Arus Kas”. Simposium Nasional Akuntansi IX (Padang).
- Wilson, G.P. 1986, “The Relative Information Content of Accruals and Cash Flow: Combined Evidence at The Earnings Announcement and Annual Report Release Date”, *Journal of Accounting Research* Vol. 24 (supplement).

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN YANG LOLOS SAMPLING

NO	NAMA PERUSAHAAN	Tahun	Persistensi Laba	Total Arus Kas	Return Saham
1	PT Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk.	2006	232.786	1130340648	0.64538
		2007	659.936	2331812080	1.95977
		2008	11241.704	-5124357710	-1.1115
2	PT Ciputra Development Tbk.	2006	292814.594	374354749360	1.11648
		2007	414529.342	1526639295008	0.24922
		2008	408803.56	166152550498	-1.52655
3	PT Ciputra Surya Tbk.	2006	236278.764	-112915273246	1.01462
		2007	246520.3	-11116085027	0.08516
		2008	164268.824	34606564030	-1.74161
4	PT Duta Anggada Realty Tbk.	2006	139776.792	3688858054	1.06085
		2007	123145.466	13017009144	0.42235
		2008	101597.92	-12735848656	-0.63432
5	PT Dharmala Intiland Tbk.	2006	80580.968	-2008074804	0.42912
		2007	42265.078	10188128731	1.43523
		2008	36804.4	22844853283	-0.58765
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	2006	134380.832	-168330684186	0.49397
		2007	132551.566	196257155472	0.04344
		2008	114908.912	104678774410	0.07616
7	PT Bakrieland Development Tbk.	2006	77283.004	-206118001248	0.30268
		2007	236404.97	1010239135076	1.31402
		2008	289524.176	-302566205816	-1.90292
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	2006	10025.382	-652669390	0.3389
		2007	11345.668	443641561	0.07072
		2008	9650.752	392230372	-0.85095
9	PT Jaya Real Property Tbk.	2006	112171.684	20188937	-0.64501
		2007	151146.47	12933521	0.45055
		2008	169508.704	18169861	-0.99893
10	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	2006	3835.612	-18515695	0.22586
		2007	9384.974	63074041	1.22292
		2008	18656.72	63074041	-0.37382
11	PT Lippo Cikarang Tbk.	2006	236.682	-8582287	0.27223
		2007	14034.706	2803212315	0.96812
		2008	22407.456	3170142373	-1.26512
12	PT Lippo Karawaci Tbk.	2006	451928.208	1117642782020	-1.24879
		2007	487179.644	601330757002	-0.10321
		2008	381122.288	-580533703560	0.26093
13	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	2006	18153.412	115643567	1822.176
		2007	4015.952	-131656416	3.22889

		2008	3262.704	872587016	-0.67673
14	PT Metro Supermarket Realty Tbk.	2006	6400.154	-832133755	0.36581
		2007	6113.462	10469830806	0.1904
		2008	1606.304	-8072821174	-0.29577
15	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2006	173724.588	-9910667809	0.51087
		2007	202195.94	171552816311	0.20178
		2008	155005.912	36532732181	-0.94436
16	PT Pudjiadi & Sons Estate Tbk.	2006	10002.006	4097638005	0.01387
		2007	19982.178	7787429563	0.30889
		2008	26656.728	19332693103	-0.17417
17	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.	2006	604.854	-4873014166	0.78043
		2007	13081.018	17406444121	1.13315
		2008	6153.728	-8533479964	-0.90058
18	PT Pakuwon Jati Tbk.	2006	245747.018	11834993	0.77211
		2007	111762.576	-76492743	0.58045
		2008	27247.376	117151850	-0.12733
19	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	2006	715.89	1360245058	0.69837
		2007	1724.284	9171720971	1.33692
		2008	1425.312	-2768012347	0.80016
20	PT Summarecon Agung Tbk.	2006	208736.966	-98739227	-0.40759
		2007	235275.232	182220434	0.04655
		2008	138021.752	-56362427	-1.63299
21	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	2006	37655.814	30498254139	0.51803
		2007	29403.368	8757233576	0.89384
		2008	10832.048	15387840387	0.70107

DATA INPUT SPSS

Persistensi laba (X1)	Arus Kas (X2)	Return Saham (Y)	AbsX2	LnX1	LnX2	Res 2
232.79	1130340648	0.65	1130340648	5.45	20.85	-0.03674
292814.6	374354749360	1.12	374354749360	12.59	26.65	0.7501
414529.3	1526639295008	0.25	1526639295008	12.93	28.05	-0.23548
246520.3	-11116085027	0.09	11116085027	12.42	23.13	0.11321
123145.5	13017009144	0.42	13017009144	11.72	23.29	0.33371
101597.9	-12735848656	-0.63	12735848656	11.53	23.27	-0.74748
80580.97	-2008074804	0.43	2008074804	11.3	21.42	0.5032
36804.4	22844853283	-0.59	22844853283	10.51	23.85	-0.91358
134380.8	-168330684186	0.49	168330684186	11.81	25.85	0.11291
132551.6	196257155472	0.04	196257155472	11.79	26	-0.35783
114908.9	104678774410	0.08	104678774410	11.65	25.37	-0.27043
77283	-206118001248	0.3	206118001248	11.26	26.05	-0.18052
10025.38	-652669390	0.34	652669390	9.21	20.3	0.25284
11345.67	443641561	0.07	443641561	9.34	19.91	0.04807
9650.75	392230372	-0.85	392230372	9.17	19.79	-0.88175
112171.7	20188937	-0.65	20188937	11.63	16.82	0.02335
169508.7	18169861	-1	18169861	12.04	16.72	-0.2598
3835.61	-18515695	0.23	18515695	8.25	16.73	0.42843
18656.72	63074041	-0.37	63074041	9.83	17.96	-0.09408
236.68	-8582287	0.27	8582287	5.47	15.97	0.17351
14034.71	2803212315	0.97	2803212315	9.55	21.75	0.75599
487179.6	601330757002	-0.1	601330757002	13.1	27.12	-0.45421
381122.3	-580533703560	0.26	580533703560	12.85	27.09	-0.12051
3262.7	872587016	-0.68	872587016	8.09	20.59	-0.95568
6400.15	-832133755	0.37	832133755	8.76	20.54	0.18754
6113.46	10469830806	0.19	10469830806	8.72	23.07	-0.29582
1606.3	-8072821174	-0.3	8072821174	7.38	22.81	-0.93953
173724.6	-9910667809	0.51	9910667809	12.07	23.02	0.50323
202195.9	171552816311	0.2	171552816311	12.22	25.87	-0.12392
10002.01	4097638005	0.01	4097638005	9.21	22.13	-0.29123
19982.18	7787429563	0.31	7787429563	9.9	22.78	0.02495
26656.73	19332693103	-0.17	19332693103	10.19	23.69	-0.52572
604.85	-4873014166	0.78	4873014166	6.4	22.31	0.05902
13081.02	17406444121	1.13	17406444121	9.48	23.58	0.69369

27247.38	117151850	-0.13	117151850	10.21	18.58	0.13211
715.89	1360245058	0.7	1360245058	6.57	21.03	0.15265
1724.28	9171720971	1.34	9171720971	7.45	22.94	0.68796
1425.31	-2768012347	0.8	2768012347	7.26	21.74	0.26697
208737	-98739227	-0.41	98739227	12.25	18.41	0.15937
235275.2	182220434	0.05	182220434	12.37	19.02	0.55744
37655.81	30498254139	0.52	30498254139	10.54	24.14	0.16092
29403.37	8757233576	0.89	8757233576	10.29	22.89	0.6504
10832.05	15387840387	0.7	15387840387	9.29	23.46	0.24968

Test Normalitas

analisis deskriptif

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.097	45	.200 [*]	.953	45	.065

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
return saham	.088	43	.200 [*]	.984	43	.819
lnx1	.129	43	.069	.944	43	.036
lnx2	.104	43	.200 [*]	.973	43	.385

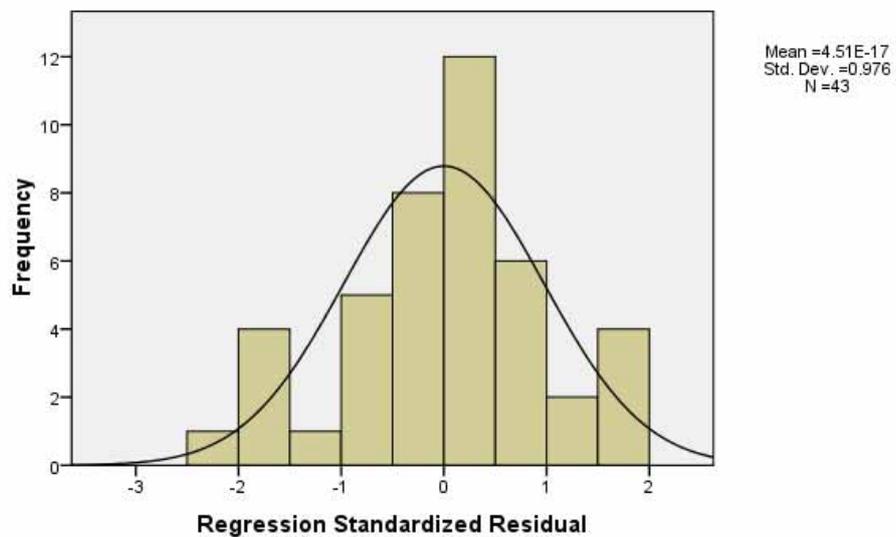
One Sample K-S

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

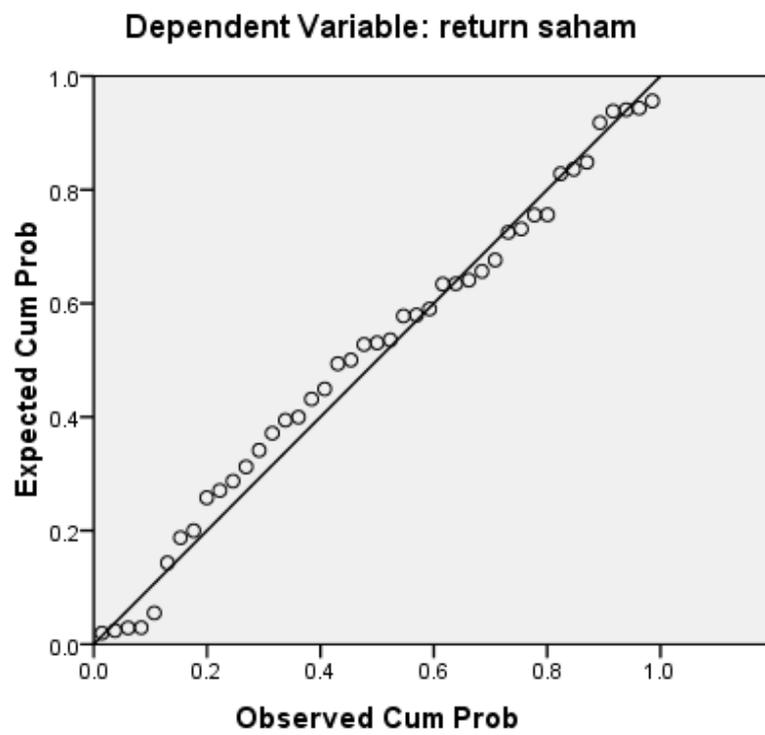
		return saham	lnx1	lnx2
N		43	43	43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2006	10.0944	22.2448
	Std. Deviation	.54966	2.09101	3.06438
Most Extreme Differences	Absolute	.088	.129	.104
	Positive	.064	.076	.067
	Negative	-.088	-.129	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		.577	.847	.680
Asymp. Sig. (2-tailed)		.893	.469	.745

Histogram

Dependent Variable: return saham



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
return saham	.2006	.54966	43
lnx1	10.0944	2.09101	43
lnx2	22.2448	3.06438	43

Correlations

		return saham	lnx1	lnx2
Pearson Correlation	return saham	1.000	-.251	.334
	lnx1	-.251	1.000	.427
	lnx2	.334	.427	1.000
Sig. (1-tailed)	return saham	.	.053	.014
	lnx1	.053	.	.002
	lnx2	.014	.002	.
N	return saham	43	43	43
	lnx1	43	43	43
	lnx2	43	43	43

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	lnx2, lnx1 ^a	.	Enter

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.549 _a	.301	.266	.47087	.301	8.616	2	40	.001	2.227

DL = 1.430

DU = 1.615

ANOVA^b

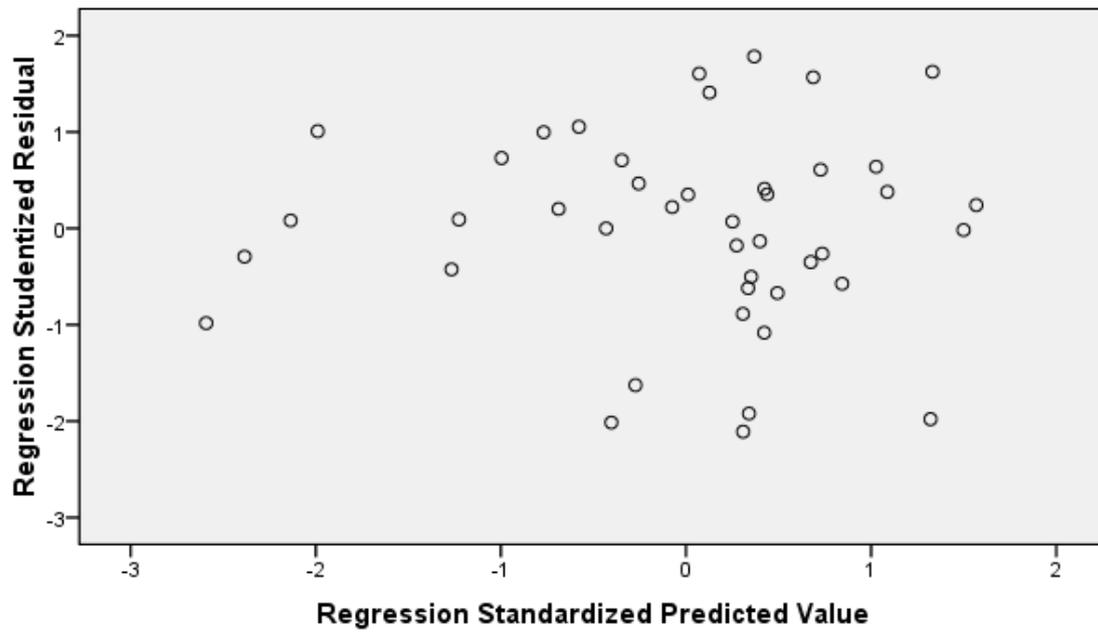
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.821	2	1.910	8.616	.001 ^a
	Residual	8.869	40	.222		
	Total	12.689	42			

Coefficients^a

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	VIF	
		B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part			Tolerance
1	(Constant)	-.677	.550		-1.230	.226	-1.788	.435						
	lnx1	-.127	.038	-.481	-3.292	.002	-.204	-.049	-.251	-.462	-.435	.817	1.224	
	lnx2	.097	.026	.540	3.693	.001	.044	.150	.334	.504	.488	.817	1.224	

Scatterplot

Dependent Variable: return saham



Model regresi

$R = \alpha + \beta_1 \text{PLAK} + \beta_2 \text{TAK} + e_{i,t}$
$R = -0.677 + (-0.127) + 0.097$

uji hipotesis

F tabel = 3.225683842	T tabel = 2.019540948		
uji F = 8.616 (berpengaruh)	uji T		<0.05 (signifikan)
<0.05 (signifikan)	lnx1 = -3.292	berpengaruh	sig = 0.002 (signifikan)
sig = 0.001 (signifikan)	lnx2 = 3.693	Berpengaruh	sig = 0.001 (signifikan)

3.225683842	F tabel
2.019540948	T tabel

LAMPIRAN 2

Tabel 4.2**Statistik Analisis Deskriptif****Descriptive Statistics**

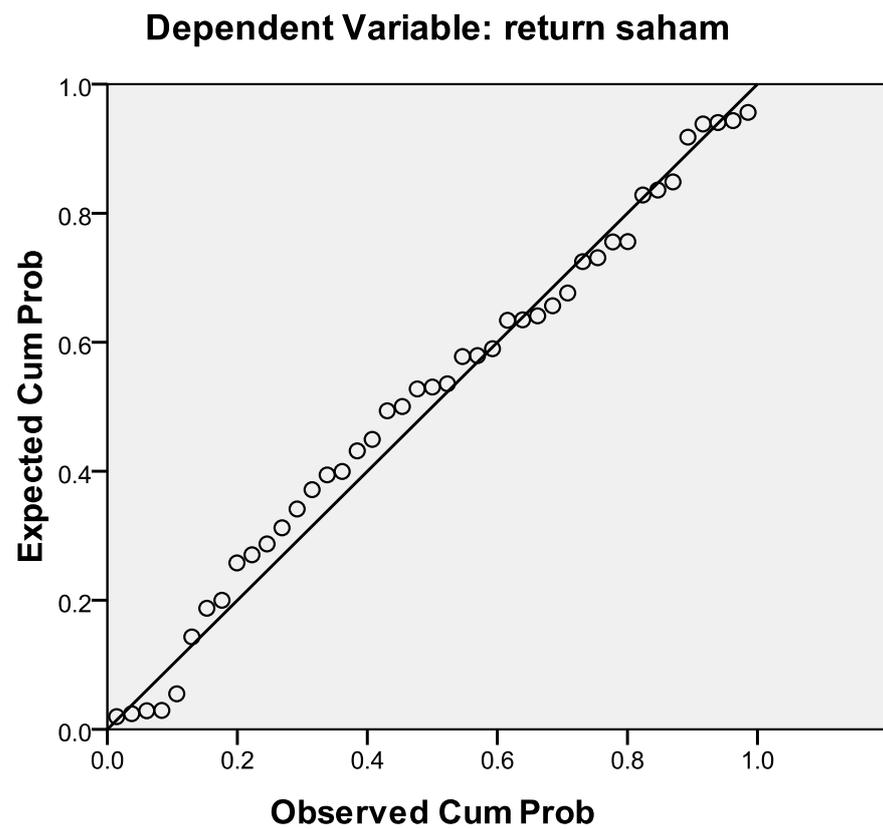
	Mean	Std. Deviation	N
<i>Return Saham</i>	.2006	.54966	43
Persistensi Laba	10.0944	2.09101	43
Total Arus kas	22.2448	3.06438	43

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

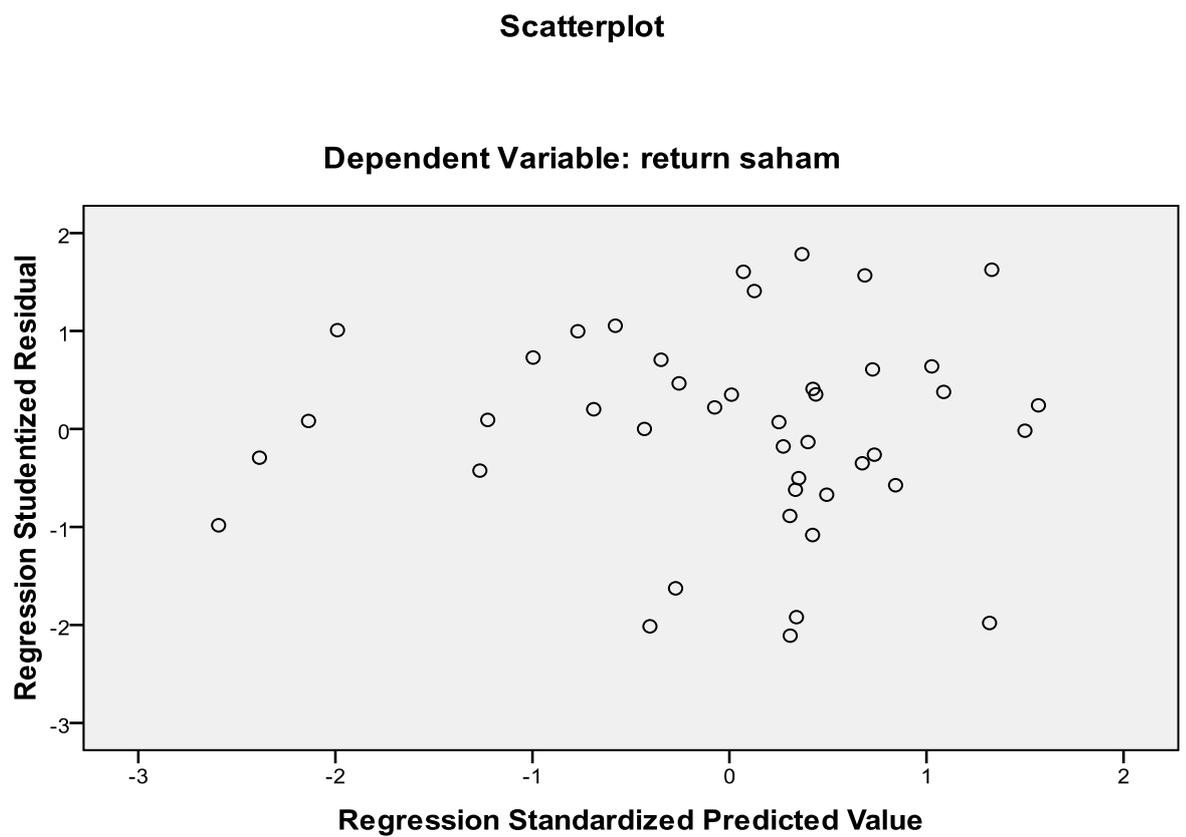
Gambar 4.1

Uji Normalitas Grafik

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

Gambar 4.2**Scatterplot untuk uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

Tabel 4.7

Koefisien Regresi

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.677	.550
	lnx1	-.127	.038
	lnx2	.097	.026

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.821	2	1.910	8.616	.001 ^a
	Residual	8.869	40	.222		
	Total	12.689	42			

a. Predictors: (Constant), lnx2, lnx1

b. Dependent Variable: return saham

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

Tabel 4.9**Uji t**

Coefficients a	T	Sig.
1 (Constant)	-1.230	.226
lnx1	-3.292	.002
lnx2	3.693	.001

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah

Tabel 4.10**Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.549 ^a	.301	.266

Sumber: Hasil SPSS,17.0, data diolah



Julian Bala Pradipta, lahir di Jakarta, 22 Juli 1989. Anak pertama dari dua bersaudara pasangan H. Suwandi dan Hj. Marsini. Bertempat tinggal di Jl. Danau Maninjau Raya no.19 RT.02 RW.08 Perumnas 2 Karawaci Tangerang, Kode Pos 15810.

Penulis adalah seorang yang terbilang cukup aktif dalam kegiatan organisasi dan kegiatan keolahragaan sejak masih mengenyam pendidikan SLTP maupun SLTA, yaitu pada organisasi paskibraka.. Pada saat kuliah penulis juga ikut bergabung dalam organisasi HMJ (Himpunan Mahasiswa Jurusan) Akuntansi selama 2 tahun, dimana tahun pertama menjabat sebagai staff divisi IT, dan pada tahun kedua menjabat sebagai wakil kadiv IT. Selanjutnya penulis melanjutkan organisasi ke jenjang BEM (Badan Eksekutif Mahasiswa) Fakultas Ekonomi sebagai wakil kepala departemen PR. Selain mengikuti organisasi kemahasiswaan, penulis juga mengikuti kegiatan UKM yang ada di Universitas Negeri Jakarta, yaitu UKO (Unit Keolahragaan Mahasiswa) pada cabang bulutangkis. Penulis juga menjabat sebagai wakil ketua klub bulutangkis Fakultas Ekonomi selama satu tahun.

Pendidikan formal yang pernah ditempuh, TK Al-Istiqomah Tangerang (1993-1995), SDN Karawaci Baru 3 Tangerang (1995-2001), SLTP Negeri 4 Tangerang (2001-2004), SMA Negeri 2 Tangerang (2004-2007), Universitas Negeri Jakarta Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi (2007-2011). Telah mengikuti beberapa seminar dan pelatihan di bidang akuntansi dan audit. Pengalaman kerja di bagian administrasi dan keuangan pada PT. PLN (PERSERO) Area Jaringan Tanjung Priok (Juli-Agustus 2010).