

**PENGARUH KOMPONEN AKRUAL DAN KOMPONEN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM DALAM PERSPEKTIF
PERSISTENSI DAN ANOMALI**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia tahun 2010-2014)*

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang*



HANA NURUL HANIFAH

1202603/2012

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH KOMPONEN AKRUAL DAN KOMPONEN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM DALAM PERSPEKTIF
PERSISTENSI DAN ANOMALI

*(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar
di BEI tahun 2010-2014)*

Nama : Hana Nurul Hanifah
NIM/TM : 1202603/2012
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, 19 Mei 2016

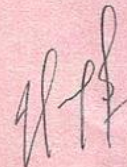
Disetujui oleh:

Pembimbing I



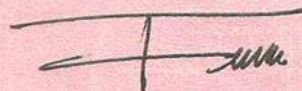
Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003

Pembimbing II



Navang Helmavunita, SE, M.Sc
NIP. 19860127 200812 2 001

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

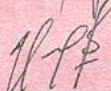
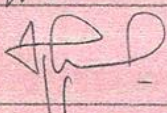
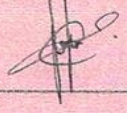
**PENGARUH KOMPONEN AKRUAL DAN KOMPONEN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM DALAM PERSPEKTIF
PERSISTENSI DAN ANOMALI**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar
di BEI tahun 2010-2014)*

Nama : Hana Nurul Hanifah
TM/NIM : 2012/1202603
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, 19 Mei 2016

Tim Penguji

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	1. 
2.	Sekretaris	Nayang Helmayunita, SE, M.Sc	2. 
3.	Anggota	Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak	3. 
4.	Anggota	Charoline Cheisvianny, SE, M.Ak	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Hana Nurul Hanifah
NIM/Thn. Masuk :1202603/2012
Tempat/Tgl Lahir : Curup, Bengkulu / 17 Juli 1994
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi :Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Komp. Jihad Indah Persada I Blok B/16, Padang
No. Hp/Telepon : 085274755766
Judul Skripsi: Pengaruh Komponen Akrual dan Komponen Arus Kas terhadap
Return Saham dalam Perspektif Persistensi dan Anomali
(*Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar
di BEI tahun 2010-2014*)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis atau skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis atau skripsi ini sah apabila telah ditandatangani asli oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua program studi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima Sanksi Akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis atau skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, Mei 2016
Yang Menyatakan

HANA NURUL HANIFAH
NIM 2012/1202603

ABSTRAK

Hana Nurul Hanifah. (1202603/2012). Pengaruh Komponen Akrua dan Komponen Arus Kas terhadap Return Saham dalam Perspektif Persistensi dan Anomali (*Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014*)

**Pembimbing : 1. Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
2. Nayang Helmayunita, SE, M.Sc**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh komponen akrual dan komponen arus kas terhadap *return* saham dalam perspektif persistensi dan anomali pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI. *Return* saham dalam penelitian ini diukur dengan *abnormal return*. Komponen akrual diukur dengan total akrual dibagi selisih total aset dan komponen arus kas diukur dengan *cash flow* dibagi selisih total aset.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat asosiatif kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun yakni dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Sedangkan sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 59 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan berupa data sekunder berupa data panel yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data adalah dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil dari penelitian ini adalah (1) persistensi komponen akrual lebih rendah dibanding persistensi komponen arus kas, (2) tidak ditemukannya anomali akrual dalam bentuk *overweight* terhadap komponen akrual dan *underweight* terhadap komponen arus kas, (3) *Return* saham masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen akrual, dan (4) *Return* saham masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen arus kas.

Kata Kunci : *Return* saham, Komponen Akrua, Komponen Arus kas, Persistensi, Anomali Akrua

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Komponen AkruaI dan Komponen Arus Kas terhadap Return Saham dalam Perspektif Persistensi dan Anomali (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikanprogram studi S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing I dan Nayang Helmayunita, SE, M.Sc selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Henri Agustin, SE, M.Sc, Akt dan Charoline Cheisviyanny, SE, M.Ak selaku penelaah yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Vita Fitria Sari, S.E.,M.Si selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Ayahanda tercinta Ir Tasman, Ibunda tercinta Yetty Muslim, Adinda Khansa Zhafira, Raihan Ramadhan, dan Haura Ramadhina serta keluarga besar yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
9. Sahabat tercinta HQS (Amelia, Irma Mustika, Safina Turrahmah, Indah Septya Rini, Fitria Maiza, Yosefin Anggrieni Duha, Intan Krisna, Panpilioni Febri Kesi, Rio Pratama, Panji Maulana, Ihsan Syakirli, dan Rinaldi), Vrisca Asmara, Geni Setyawati, Bluma Naila Hasmi, dan Adhe Irma Yunita yang dengan senantiasa memberi dukungan, doa dan mencurahkan segenap pikiran tenaga selama ini sampai penulis bisa menyelesaikan studi, serta bersedia mendengarkan semua keluhan dan memberi saran dalam perjuangan membuat karya kecil ini.

10. Para senior dan junior di se-lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang memberikan semangat belajar, do'a, dan motivasi penulis untuk berjuang dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2012 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
12. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan - rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, 19 Mei 2016

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	8
A. Kajian Teori	8
1. Teori keputusan.....	8
2. Teori pasar efisien.....	11
3. Return Saham.....	15
4. AkruaI	17
5. Arus kas	18
6. Persistensi Laba	21
7. Anomali akruaI.....	23
B. Penelitian terdahulu.....	25
C. Pengembangan hipotesis	26
D. Kerangka Konseptual	30
E. Hipotesis.....	32
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Populasi dan Sampel	34
C. Jenis Data dan Sumber Data	37
D. Teknik Pengumpulan Data.....	38
E. Variabel Penelitian dan Pengukurannya	38

F. Model dan Persamaan dalam penelitian.....	41
G. Teknik Analisis Data.....	45
H. Defenisi Operasional Variabel	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	51
B. Gambaran Umum Perusahaan Keuangan.....	53
C. Deskripsi Data.....	54
D. Statistik Deskriptif	68
E. Analisis Induktif.....	70
F. Uji Model	80
G. Pembahasan.....	85
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	92
A. Kesimpulan	92
B. Keterbatasan Penelitian.....	93
C. Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	94
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Penelitian Terdahulu	25
2. Kriteria Pengambilan Sampel	35
3. Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel.....	35
4. <i>Abnormal Return</i> pada Perusahaan Keuanganyang Terdaftar di BEI.....	56
5. Komponen Akrua pada Perusahaan Keuanganyang Terdaftar di BEI.....	61
6. Komponen Arus Kas pada Perusahaan Keuanganyang Terdaftar di BEI.....	65
7. Statistik Deskriptif Perusahaan Keuangan.....	68
8. Hasil Uji <i>Chow Test</i> atau <i>Likelyhood Test</i> Model Persamaan Pertama	71
9. Hasil Uji <i>Hausman Test</i> Model Persamaan Pertama	71
10. Uji Multikolinearitas Model Persamaan Pertama	73
11. Hasil uji <i>Chow Test</i> atau <i>Likelyhood Test</i> Model Persamaan Kedua	74
12. Hasil uji <i>Hausman Test</i> Model Persamaan Kedua	74
13. Hasil uji <i>Chow Test</i> atau <i>Likelyhood Test</i> Model Persamaan Ketiga.....	75
14. Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Model <i>Fix Effect</i>	76
15. Hasil Estimasi Regresi Panel dengan <i>Random Effect Model</i>	77
16. Hasil Estimasi Regresi Panel dengan <i>Common Effect Model</i>	78
17. Hasil Estimasi dengan Uji Mishkin.....	79
18. Ringkasan Hasil Penelitian pada Perusahaan Keuangan.....	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.Kerangka Konseptual	22
2. Uji Normalitas Model Persamaan Pertama	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I. Tabulasi Pemilihan Sampel.....	96
II. Tabulasi Data	99
III. Hasil Olahan Data	123

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan laporan keuangan menurut Kerangka Dasar Penyajian dan Pelaporan Keuangan (KDPPLK) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam mengambil keputusan ekonomi (IAI, 2009). Agar pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan yang tepat, maka informasi yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan juga harus tepat dan bermanfaat. Salah satu pengguna laporan keuangan yaitu investor.

Menurut Scott (2009) informasi akuntansi dikatakan bermanfaat bila informasi ini mengarahkan para investor untuk merubah keyakinan dan tindakan mereka. Selanjutnya tingkat kebermanfaatan untuk para investor dapat diukur melalui peningkatan volume atau perubahan harga saham mengikuti informasi yang dikeluarkan. Menurut Scott (2009), dalam teori efisiensi pasar, harga-harga saham mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) pengetahuan kolektif dan kemampuan memproses informasi yang dimiliki investor. Pasar modal yang efisien menjadikan harga saham cenderung wajar dan benar-benar mencerminkan nilai saham (perusahaan) yang bersangkutan hingga tidak ada harga saham yang *overvalue* atau *undervalue*.

Investor menggunakan informasi laporan keuangan saat ini untuk memprediksi *return* investasi masa depan (*future investment return*), yang

menjadi dasar kepentingan investor. *Return* saham yang didapatkan investor tergantung bagaimana kemampuan investor dalam memprediksi *return* saham masa depan atas informasi akuntansi yang tersedia dan pengetahuan investor tentang investasi. Jika prediksi investor tepat maka *return* saham yang didapatkan investor sesuai dengan yang diharapkan. Prediksi terhadap *return* saham diperoleh dengan memprediksi kekuatan laba masa depan (*future earning power*).

Laba merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan dan dikurangi biaya-biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Laba tidak hanya digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan tetapi juga digunakan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Laba adalah penentu utama harga saham, karena pendapatan dan keadaan yang berkaitan dengan laba dapat menunjukkan apakah bisnis dapat menguntungkan dan sukses dalam jangka panjang (Erni, 2012). Oleh karena itu informasi laba akan dapat meramalkan laba masa depan.

Sloan (1996) menjelaskan terdapat dua komponen laba, yaitu komponen akrual (*accrual component*) dan komponen kas (*cash flow component*). Sansaloni (2012) menjelaskan bahwa pemikiran yang mendasari pentingnya memisahkan komponen pembentuk laba berawal dari analisis kandungan informasi yang menunjukkan komponen akrual dan komponen kas membawa implikasi yang berbeda dalam menilai laba pada masa depan. Laba perusahaan yang mengandung komponen akrual yang tinggi akan sulit bertahan pada masa depan karena komponen-komponen akrual bersifat transitori. Sebaliknya, laba perusahaan yang sebagian besar komponennya berasal dari komponen-komponen arus kas memiliki

peluang besar untuk tetap bertahan pada level yang ada pada periode mendatang. Menurut Elbert (2011) komponen akrual adalah laba yang dihasilkan dari kebijakan akuntansi untuk mengakui sebuah transaksi ekonomi sebagai laba (baik pendapatan maupun beban) tanpa aliran kas, sedangkan komponen arus kas adalah laba yang diakui secara akuntansi dan terdapat aliran kas secara fisik.

Hasil penelitian Sloan (1996), Dwi (2005), dan Koerniadi (2005) menemukan bahwa tingkat persistensi komponen akrual lebih rendah dibandingkan komponen kas. Akan tetapi, pasar cenderung tidak memperhatikan perbedaan tingkat persistensi tersebut, dikarenakan investor yang naif tidak melakukan analisis yang mendalam terhadap besaran laba yang dilaporkan dan sangat percaya bahwa laba tahun berjalan yang tinggi mengindikasikan laba tahun depan yang tinggi pula. Investor naif tidak cukup rasional untuk dapat memahami implikasi akrual terhadap laba masa depan. Mereka baru sadar bahwa laba yang dilaporkan sebelumnya tidak *sustainable* ketika laporan keuangan berjalan dirilis dan serta merta melakukan respons negatif terhadap laba berjalan. Hal ini menyebabkan timbulnya harga yang terlalu tinggi (*overprice*) pada harga saham yang mempunyai kualitas akrual tinggi, namun secara bersamaan memberikan harga yang terlalu rendah (*underprice*) pada harga saham yang mempunyai kualitas akrual rendah. Sebagai konsekuensinya, di masa mendatang, harga saham yang bersangkutan akan terkoreksi, yang mana untuk perusahaan berkualitas akrual tinggi akan mengalami penurunan harga saham, sedangkan untuk perusahaan berkualitas akrual rendah akan mengalami kenaikan harga saham. Dengan demikian, muncullah abnormal return sebagai akibat dari *mispricing* harga

saham pada periode sebelumnya. Keadaan seperti ini dinamakan anomali akrual dimana *abnormal return* pada perusahaan berakrual rendah lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan berakrual tinggi (Elbert, 2012). Menurut Pincus (2007) dalam Elbert (2012) kenyataan ini disebut anomali karena keadaan tersebut tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien, dimana harga masa kini telah mencerminkan harga masa depan sehingga menutupi kemungkinan *abnormal return*.

Koerniadi(2005) menjelaskan bahwa literatur akuntansi dan keuangan membuktikan bahwa besarnya komponen akrual (arus kas) dalam laba saat ini berkorelasi negatif (positif) terhadap *return* saham masa depan. Anomali ini tampaknya muncul karena pelaku pasar menggunakan laba yang dilaporkan saat ini untuk meramal laba masa depan, tetapi mereka kekurangan informasi mengenai perbedaan dalam persistensi antara komponen akrual dan arus kas dari laba saat ini ke laba masa depan. Lebih jauh lagi, Koerniadi (2005) menjelaskan bahwa saat laba masa depan lebih rendah (tinggi) daripada ekspektasi investor, investor akan bereaksi negatif (positif) terhadap pengumuman laba. Dengan demikian, pasar cenderung *overprice (underprice)* terhadap saham dengan akrual (arus kas) tinggi dan *underprice (overprice)* terhadap saham dengan akrual (arus kas) rendah.

Elbert (2012) menyatakan bahwa *accrual anomaly* juga ditemukan di Indonesia, meskipun terdapat perbedaan dalam hal konsistensi dan korelasinya dibandingkan dengan yang ditemukan di Amerika Serikat, sebagaimana didokumentasikan dalam Sloan (1996). Penelitian tentang *accrual anomaly* di

Indonesia juga dilakukan oleh Dwi (2005) yang menunjukkan terdeteksinya anomali akrual yang mengindikasikan *mispricing* terhadap harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh komponen akrual dan komponen arus kas terhadap return saham dalam perspektif persistensi dan anomali penting untuk dilakukan. Hal ini terkait dengan kemampuan bertahan suatu laba (*persistence*) yang nantinya akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan terkait investasi yang dilakukan investor untuk mendapatkan *return* saham. Investor tentu mengharapkan laba saat ini yang mampu menggambarkan laba masa depan, sehingga peneliti melakukan penelitian untuk menguji kekuatan laba atau persistensi laba antara komponen laba akrual dengan komponen laba arus kas. Dimana ditemukan beberapa kasus penyimpangan akibat kurang persistensinya laba (terutama komponen laba akrual) yang disebut dengan anomali akrual.

Di Indonesia, penelitian yang mengambil topik mengenai implikasi perbedaan persistensi akrual dan arus kas terhadap harga saham pada masa depan masih terbilang langka, lain halnya di Amerika, studi akrual telah menjadi area riset yang subur bagi periset berbasis pasar modal Amerika. Di samping itu, fenomena akrual yang banyak teridentifikasi dalam studi-studi empiris yang menggunakan data pasar modal Amerika Serikat belum tentu merupakan fenomena tersendiri pada perusahaan-perusahaan di Indonesia (Sansaloni, 2012). Ditambah lagi dengan adanya inkonsistensi terhadap penelitian mengenai fenomena anomali akrual, yaitu *overweight* terhadap akrual dan *underweight* terhadap arus kas tidak ditemukan dalam kondisi yang sama disemua negara. Seperti contoh, pada penelitian Pincus (2007), Pasaribu (2009), dan Erni (2012)

yang mengungkapkan bahwa untuk fenomena anomali akrual di Indonesia yaitu ditemukan dengan arah yang berlawanan dengan Amerika, yaitu pasar cenderung *underweight* terhadap akrual dan *overweight* terhadap arus kas.

Masih kurangnya penelitian mengenai anomali akrual dan hasil yang berbeda di beberapa penelitian, oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“Pengaruh Akrual dan Arus Kas terhadap Return Saham dalam Perspektif Anomali dan Persistensi” (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah

1. Apakah laba sekarang yang berbasis akrual kurang persisten daripada laba sekarang berbasis kas?
2. Apakah pasar cenderung memberikan harga tinggi pada komponen akrual dan memberikan harga rendah pada komponen arus kas?
3. Apakah tingkat pengembalian saham di masa depan bernilai negatif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen akrual?
4. Apakah tingkat pengembalian saham di masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen arus kas?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk meneliti:

1. Persistensi laba berbasis akrual lebih rendah jika dibanding dengan laba berbasis kas.
2. Adanya anomali akrual dimana pasar cenderung untuk *overweighting* terhadap komponen akrual dan *underweighting* terhadap komponen arus kas.
3. *Return* saham di masa depan bernilai negatif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen akrual.
4. *Return* saham di masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen arus kas.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dalam hal penilaian return saham khususnya perusahaan keuangan dan tentunya menambah pengalaman penulis dalam dunia penelitian.

2. Bagi Dunia Pendidikan

Menjadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menambah pengetahuan pembaca.

3. Bagi Objek Penelitian

Menjadi bahan referensi untuk perusahaan dalam menentukan keputusan dimasa mendatang.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

Dalam bagian ini akan dipaparkan teori-teori yang melandasi penelitian ini, mulai dari teori keputusan dan teori pasar efisien, penjelasan mengenai return saham, dan definisi variabel penelitian, yaitu akrual, arus kas, persistensi akrual dan arus kas, dan anomali akrual.

1. Teori keputusan

a. Pengertian Keputusan

Menurut Fahmi (2006) pembuatan keputusan adalah sebuah proses yang diawali dengan pengenalan dan pendefinisian masalah serta diakhiri dengan pemilihan solusi alternatif. Menurut Fahmi (2011) keputusan adalah proses penelusuran masalah yang berawal dari latar belakang masalah, identifikasi masalah hingga kepada terbentuknya kesimpulan atau rekomendasi. Rekomendasi itulah yang selanjutnya dipakai dan digunakan sebagai pedoman basis dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, begitu besarnya pengaruh yang akan terjadi jika seandainya rekomendasi yang dihasilkan tersebut terdapat kekeliruan atau adanya kesalahan-kesalahan yang tersembunyi karena faktor ketidakhati-hatian dalam melakukan pengkajian masalah

b. Tahap-tahap Pengambilan Keputusan

Menurut Fahmi (2011) guna memudahkan pengambilan keputusan maka perlu dibuat tahap-tahap yang bisa mendorong kepada terciptanya keputusan yang diinginkan. Adapun tahap-tahap tersebut adalah:

- 1) Mendefinisikan masalah tersebut secara jelas dan gamblang, atau mudah untuk dimengerti.
- 2) Membuat daftar masalah yang akan dimunculkan, dan menyusunnya secara prioritas dengan maksud agar adanya sistematika yang lebih terarah dan terkendali.
- 3) Melakukan identifikasi dari setiap masalah tersebut dengan tujuan untuk lebih memberikan gambaran secara lebih tajam dan terarah secara lebih spesifik.
- 4) Memetakan setiap masalah tersebut berdasarkan kelompoknya masing-masing yang kemudian selanjutnya dibarengi dengan menggunakan model atau alat uji yang akan dipakai.
- 5) Memastikan kembali bahwa alat uji yang dipergunakan tersebut telah sesuai dengan prinsip-prinsip dan kaidah-kaidah yang berlaku pada umumnya.

Kualitas merupakan mutu dari pekerjaan atau hasil yang telah dicapai dengan proses yang dilakukan. Sehingga kualitas keputusan merupakan mutu yang dihasilkan dari hasil keputusan tersebut yang telah diaplikasikan atau telah diuji secara maksimal dan terlihat hasilnya secara maksimal serta dinilai secara maksimal juga (Fahmi, 2011).

Menurut Scott (2009) *Single-person decision theory* memberikan pandangan bagi seorang individu yang harus membuat suatu keputusan dibawah kondisi yang tidak pasti. Diakui bahwa probabilitas yang dirumuskan tidak lagi obyektif, seperti ketika berada pada kondisi ideal, dan *sets out* dari prosedur formal dimana seorang individu dapat membuat keputusan yang terbaik dengan memilih salah satu dari sekumpulan alternatif. Teori keputusan ini sangat relevan dengan akuntansi karena laporan keuangan dapat memberikan tambahan informasi yang berguna untuk beberapa keputusan.

Menurut Scott (2009) kebermanfaatan suatu keputusan mendekati pandangan teori akuntansi bahwa apabila akuntan tidak bisa menyiapkan laporan keuangan yang secara teoritis berkonsep benar, paling tidak akuntan dapat menyusun laporan keuangan historis yang lebih bermanfaat. Ada dua hal yang harus diperhatikan dalam penerapan pendekatan ini, yaitu:

- 1) Kita harus memahami betul siapa pemakai laporan keuangan.

Banyak pemakai laporan keuangan, namun mereka dapat dikelompokkan menjadi investor, kreditor, manajer, serikat kerja, badan penyusun standar, dan pemerintah. Kelompok pemakai laporan keuangan ini disebut konstituen akuntansi.

- 2) Kita harus memahami permasalahan keputusan yang dihadapi oleh para pemakai laporan keuangan tersebut.

Dengan memahami permasalahan keputusan tersebut, akuntan akan lebih mampu menyiapkan informasi yang dibutuhkan. Penyiapan informasi laporan keuangan yang sesuai untuk kebutuhan tertentu akan mampu memperbaiki proses pengambilan keputusan dan dengan demikian laporan keuangan disebut lebih bermanfaat

2. Teori pasar efisien

a. Defenisi Efisiensi Pasar

Menurut Beaver (1989) dalam Jogiyanto (2015), efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Menurut Jogiyanto (2015), secara detail, efisiensi pasar dapat didefinisikan dalam beberapa macam defenisi, yaitu defenisi pasar berdasarkan nilai intrinsik sekuritas, defenisi pasar berdasarkan akurasi harga sekuritas (Fama, 1970 dalam Jogiyanto, 2015) , defenisi pasar berdsarkan distribusi informasinya (Beaver, 1989 dalam Jogiyanto, 2015), dan defenisi efisiensi pasar berdasarkan proses dinamik (Jones, 1995 dalam Jogiyanto, 2015).

1) Defenisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Nilai Intrinsik Sekuritas

Jogiyanto (2015) memaparkan bahwa suatu pasar efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya. Sekuritas-sekuritas yang dihargai kurang benar (*mispriced*) merupakan sekuritas-sekuritas yang harganya menyimpang dari nilai intrinsiknya atau nilai fundamentalnya. Untuk konteks seperti ini, maka efisiensi

pasar (*market efficiency*) diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya (Beaver, 1989; dalam Jogiyanto, 2015).

2) Defenisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Akurasi dari Ekspektasi Harga

Fama (1970) dalam Jogiyanto (2015) mendefinisikan pasar yang efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia. Menurut Jogiyanto (2015), defenisi ini menekankan pada dua aspek yaitu “*fully reflect*” dan “*information available*”. Pengertian dari “*fully reflect*” mencerminkan informasi yang ada, sedangkan “*information available*” berkaitan dengan investor-investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas yang bersangkutan dengan menggunakan informasi yang tersedia.

3) Defenisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Distribusi Informasi

Menurut Beaver (1989) dalam Jogiyanto (2015) pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut. Menurut Jogiyanto (2015) defenisi ini secara implisit mengatakan bahwa jika setiap orang mengamati suatu sistem informasi, maka setiap orang dianggap mendapatkan informasi yang sama.

4) Defenisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Proses Dinamik

Menurut Jones (1995) dalam Jogiyanto (2015), suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut. Menurut Jogiyanto (2015), defenisi efisiensi pasar yang didasarkan pada proses dinamik mempertibangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan menjelaskan bagaimana harga-harga akan menyesuaikan karena informasi tidak simetris tersebut.

b. Bentuk-bentuk Pasar Efisien

Pasar efisien terbentuk jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru di dalam pasar yang kompetitif yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2015).

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedangkan pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2015).

Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu informasi masa

lalu, informasi masa yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut ini:

1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut.

a) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi

dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*).

b) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.

c) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.

3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormalreturn*) karena mempunyai informasi privat.

3. Return Saham

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2015). Tanpa adanya keuntungan dari suatu investasi yang dilakukannya, tentu investor tidak akan melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto, 2015), yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Perbedaan antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi inilah yang nantinya menjadi tolak ukur investor dalam menilai capaian atau tingkat kembalian yang telah diperolehnya dari investasi pada suatu perusahaan.

Return ekspektasian disebut juga dengan *return* normal. Dalam studi peristiwa, terdapat analisis mengenai *abnormal return*. *Abnormal return* didefinisikan sebagai indikasi adanya inefisiensi pasar, khususnya pada konsep definisi pasar efisien berdasarkan distribusi informasi. Menurut Jogiyanto (2015), efisiensi pasar diuji dengan melihat *return* tidak wajar atau *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang

cukup lama. Jogyanto (2015) juga menyimpulkan bahwa *abnormal return* adalah selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasian.

Bodie (2005) menjelaskan abnormal return sebagai return sekuritas diluar prediksi pergerakan pasar (market movements). Bodie (2005) menambahkan bahwa abnormal return yang diakumulasikan akan menjadi *cumulative abnormal return (CAR)*, yang merupakan jumlah total dari abnormal return untuk periode yang mendekati suatu pengumuman atau diterbitkannya informasi. Dengan demikian, abnormal return merupakan ukuran yang mencerminkan adanya return yang tidak diekspektasikan berdasarkan kondisi pasar yang efisien.

4. Akruai

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 paragraf 19 (IAI, 2009) mengharuskan setiap perusahaan publik untuk menyampaikan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawabannya, untuk memberikan informasi mengenai posisi dan kinerja keuangan perusahaan bagi pembaca laporan keuangan. Prinsip akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan berdasarkan prinsip akrual (kecuali dalam beberapa hal tertentu masih menggunakan basis kas). Dengan dasar ini, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian (dan bukan pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayar) dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual memberikan informasi kepada pengguna tidak hanya

transaksi masa lalu yang melibatkan penerimaan dan pembayaran kas tetapi juga kewajiban pembayaran kas di masa depan serta sumber daya yang merepresentasikan kas yang akan diterima di masa depan. oleh karena itu, laporan keuangan menyediakan jenis informasi transaksi masa lalu dan peristiwa lainnya yang paling berguna bagi pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Hans (2012) dasar akrual berarti sesuatu transaksi atau kejadian yang dibukukan dan dilaporkan pada saat terjadinya dan mempunyai dampak atas sumber daya dan /atau kewajiban suatu entitas dan tidak semata-mata berdasarkan saat terjadinya penerimaan atau pengeluaran kas atau setara kas. Menurut Elbert (2012) pelaksanaan prinsip akrual akan melibatkan kegiatan seperti estimasi, alokasi, dan keputusan manajemen lainnya yang bersifat subjektif. Konsekuensinya, pelaporan laba terdiri atas dua komponen, yaitu komponen akrual dan komponen arus kas. Komponen akrual adalah laba yang dihasilkan dari kebijakan akuntansi untuk mengakui sebuah transaksi ekonomi sebagai laba (baik pendapatan maupun beban) tanpa aliran kas terlebih dahulu.

5. Arus kas

a. Pengertian Laporan Arus Kas

Menurut Dwi (2012) laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas,

pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas.

Menurut Rudianto (2009) laporan arus kas adalah suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan di dalam suatu periode tertentu, beserta penjelasan tentang sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut.

PSAK No 2, paragraf 5 (IAI, 2009) memberikan definisi bahwa arus kas adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas. Menurut Erni (2012) komponen arus kas merupakan laba yang sudah berupa kas. Kieso (2008) menyatakan bahwa kas sebagai aktiva yang paling likuid, merupakan media pertukaran standar dan dasar pengukuran dan serta akuntansi untuk semua pos-pos lainnya.

b. Tujuan Laporan Arus Kas

Menurut Kieso (2010) tujuan utama dari laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama satu periode. Tujuan lainnya adalah untuk menyediakan informasi tentang kegiatan operasi, investasi dan pembiayaan entitas tersebut atas dasar kas.

Menurut PSAK No.2 Informasi arus kas entitas berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan kas entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Manfaat laporan arus kas yaitu memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset

bersih entitas, struktur keuangan (*likuiditas dan solvabilitas*) dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dan arus kas masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan. Serta meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

PSAK No 2, menjelaskan tujuan informasi arus kas adalah memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, maupun pendanaan (*financing*) selama satu periode akuntansi.

c. Klasifikasi Arus Kas

Menurut Kieso (2010) laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan kas dan pembayaran kas berdasarkan kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan. Karakteristik transaksi dari peristiwa lainnya dari setiap jenis kegiatan adalah sebagai berikut:

1) Kegiatan Operasi

Melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, serta penerimaan kas dari penjualan barang dan

jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar beban.

2) Kegiatan Investasi

Umumnya melibatkan aktivitas jangka panjang dan mencakup (a) pemberian serta penagihan pinjaman, dan (b) perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produktif jangka panjang.

3) Kegiatan Pembiayaan

Melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup (a) perolehan kas dari kreditor dan pembiayaan kembali pinjaman, serta (b) perolehan modal dari pemilik dan pemberian tingkat pengembalian atas, dan pengembalian dari, investasinya.

6. Persistensi Laba

Informasi tentang laba (*earnings*) yang tercantum dalam laporan keuangan mempunyai peran sangat penting bagi pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak internal dan eksternal perusahaan sering menggunakan laba sebagai dasar pengambilan keputusan seperti pembagian bonus manajer dan karyawan, mengukur kinerja atau prestasi manajemen dan dasar penentuan besarnya pajak yang harus dibayar. Oleh karena itu laba yang ditunjukkan haruslah berkualitas, yaitu laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) dimasa depan (Penman, 2001).

Menurut Sunarto (2008) dalam Desra (2014), persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan sebagai indikator laba periode mendatang (*future earnings*) yang dihasilkan perusahaan secara berulang dan

berkelanjutan (*sustainable*). Menurut Wijayanti (2006) dalam Desra (2014), laba yang persisten adalah laba yang memiliki sedikit atau tidak mengalami gangguan (*noise*) dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Definisi persistensi laba menurut Scott (2009) adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimpikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Persistensi laba seringkali dikategorikan sebagai salah satu pengukuran kualitas laba karena persistensi laba mengandung unsur *predictive value* sehingga dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi kejadian-kejadian di masa lalu, sekarang dan masa depan. *Predictive value* adalah salah satu komponen relevansi selain *feedback value* dan *timeliness*. Relevansi adalah salah satu karakter kualitatif laporan keuangan persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Laba yang berkualitas adalah laba yang mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan, yang ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kasnya.

Menurut Sloan (1996) persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai satu periode masa depan. Laba yang berasal dari komponen akrual memiliki persistensi (*persistence*) yang lebih rendah

dibanding komponen arus kas. Ini artinya laba akrual memiliki *earning power* yang lebih rendah (Elbert, 2012).

Menurut Erni (2012) Jika pasar berjalan efisien, investor seharusnya dapat melihat perbedaan persistensi antara arus kas dan akrual baik yang keandalannya rendah atau tinggi, yang berakibat pada perbedaan kualitas laba, dan akan meresponnya dalam bentuk harga saham yang sesuai.

Sloan (1996), Collins (2000), dan Dwi (2005) telah menunjukkan bahwa persistensi komponen akrual dari *earnings* adalah lebih rendah jika dibanding komponen arus kas dari *earnings*. Menurut Sloan (1996), pasar cenderung tidak memperhatikan perbedaan tingkat persistensi tersebut sehingga memberikan harga yang terlalu tinggi (*overprice*) pada harga saham yang mempunyai kualitas akrual tinggi, namun secara bersamaan memberikan harga yang terlalu rendah (*underprice*) pada harga saham yang mempunyai kualitas akrual rendah. Sebagai konsekuensinya, di masa mendatang, harga saham yang bersangkutan akan terkoreksi, yang mana untuk perusahaan berkualitas akrual tinggi akan mengalami penurunan harga saham, sedangkan untuk perusahaan berkualitas akrual rendah akan mengalami kenaikan harga saham. Dengan demikian, muncullah abnormal return sebagai akibat dari mispricing harga saham pada periode sebelumnya.

7. Anomali akrual

Anomali akrual pertama kali didokumentasikan oleh Sloan (1996). Di dalam Koerniadi (2005), Sloan menemukan bahwa prediktabilitas *return* saham berhubungan dengan perbedaan persistensi antara komponen akrual dan

arus kas dari laba saat ini. Akrua menunjukkan *return* yang lebih cepat daripada arus kas dan berkorelasi negatif dengan *return* saham masa depan. Sloan juga menunjukkan bahwa akrua yang rendah (tinggi) menghasilkan *return* masa depan yang positif (negatif).

Menurut Elbert (2012) Anomali akrua adalah dimana *abnormal return* pada perusahaan berakrua rendah lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan berakrua tinggi. Tingkat akrua yang tinggi menyebabkan *overprice* harga saham, sedangkan akrua rendah akan menyebabkan *underprice*. Di masa depan, saham berakrua tinggi (*overprice*) akan mengalami koreksi negatif, dan sebaliknya.

Di luar negeri, anomali yang terjadi adalah pasar cenderung melebih-lebihkan (*overweighting*) akrua, sementara arus kas dihargai terlalu rendah (*underweighting*) dibandingkan nilai yang sebenarnya. Padahal, persistensi akrua terhadap laba di tahun berikutnya lebih rendah dibanding persistensi arus kas (Sloan, 1996). Artinya belum tentu laba masa kini yang tinggi namun terdiri dari akrua akan menghasilkan laba juga di masa depan. Akibatnya adanya fenomena *overweighting* akrua ini seringkali komponen akrua dari laba menghasilkan tingkat pengembalian (*abnormal returns*) yang tidak seharusnya. Inilah yang disebut dengan anomali akrua.

Anomali akrua akan berdampak pada timbulnya *abnormal return*, maka pengukuran anomali akrua pun bisa dilihat dari adanya *abnormal return* yang terjadi pada level akrua tertentu. Sebab *abnormal return* ini menunjukkan seberapa besar kesalahan pasar dalam menilai informasi untuk

memprediksi laba di masa mendatang. Dapat disimpulkan bahwa ukuran anomali akrual dapat dilihat dari bagaimana komponen akrual dapat mempengaruhi *abnormal return* di masa datang (Erni, 2012).

Menurut Rowland (2009) penjelasan teori perilaku keuangan mengenai anomali akrual adalah akrual operasional yang tinggi yang dijelaskan sebagai deviasi standar antara kalkulasi *earning* dan arus kas, menimbulkan optimisme yang berlebihan mengenai *earnings* mendatang bagi para investor yang naif karena mereka gagal untuk memberikan perhatian secara terpisah pada komponen arus kas dan akrual dari *earnings*.

B. Penelitian terdahulu

Berikut ini adalah berbagai penelitian terdahulu yang terkait dan peneliti gunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Nama Penulis (Tahun Terbitan)	Judul	Hasil Penelitian
Dwi Ratmono dan Nur Cahyonowati (2005)	Anomali pasar berbasis <i>earnings</i> dan persistensi abnormal akrual	<i>Market overpricing</i> untuk abnormal akrual, serta akrual memiliki persistensi lebih rendah dibanding arus kas
Elbert Ludica Toha dan S. Nurwahyuningsih Harahap (2012)	Anomali akrual di Indonesia	Anomali akrual ditemukan di Indonesia, tetapi karakteristiknya berbeda dengan yang di temukan di US
Hardjo Koerniadi dan Alireza Tourani-Rad (2005)	<i>Accruals and cash flows anomalies: evidence from the New Zealand stock market</i>	Persistensi akrual lebih rendah dibanding arus kas, pasar <i>overprices (underprices)</i> terhadap akrual (arus kas), <i>return</i> saham masa depan berhubungan negatif dengan akrual laba saat ini, dan <i>return</i> saham masa depan berpengaruh positif terhadap arus kas laba saat ini
Sloan (1996)	<i>Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows</i>	Persistensi akrual lebih rendah daripada arus kas dan akrual yang rendah (tinggi) menghasilkan return

	<i>about Future Earnings?</i>	masa depan yang positif (negatif)
--	-----------------------------------	-----------------------------------

Dari berbagai penelitian diatas, dapat peneliti simpulkan bahwa pasar cenderung salah menilai saham perusahaan, dimana pasar memberikan nilai lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki komponen akrual yang tinggi dibanding perusahaan komponen arus kas yang tinggi yang disebut dengan fenomena anomali akrual. Selain itu, persistensi laba komponen laba akrual lebih rendah dibandingkan dengan persistensi komponen laba arus kas.

C. Pengembangan hipotesis

1. Hubungan laba berbasis akrual dan laba berbasis kas dengan persistensi laba

Menurut Elbert (2012) persistensi laba adalah kemampuan laba suatu perusahaan untuk bertahan di masa depan. Persistensi laba dapat diartikan dengan kemampuan laba saat ini dalam memprediksi atau menggambarkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Sloan (1996) persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai satu periode masa depan. Sloan (1996) menjelaskan terdapat dua komponen laba, yaitu komponen akrual (*accrual component*) dan komponen kas (*cash flow component*). Pemikiran yang mendasari pentingnya memisahkan komponen pembentuk laba berawal dari analisis kandungan informasi yang menunjukkan komponen akrual dan komponen kas membawa implikasi yang berbeda dalam menilai laba pada masa depan. Laba perusahaan yang mengandung komponen akrual yang tinggi akan sulit bertahan pada masa

depan karena komponen-komponen akrual bersifat transitori. Sebaliknya, laba perusahaan yang sebagian besar komponennya berasal dari komponen-komponen arus kas memiliki peluang besar untuk tetap bertahan pada level yang ada pada periode mendatang (Sansaloni, 2012).

Dalam penelitian Sloan (1996), Collins (2000), Dwi (2005), dan Koerniadi (2005) menunjukkan bahwa persistensi komponen akrual dari *earnings* lebih rendah jika dibanding komponen arus kas dari *earnings*. Hal ini terjadi karena komponen akrual bersifat estimasi sedangkan komponen arus kas memang telah terjadi dan terdapat aliran kas. Selain itu, laba yang berasal dari komponen akrual lebih rawan terhadap praktik manajemen laba yang menyebabkan kurang persistennya laba komponen akrual. Akibatnya, laba sekarang yang disertai dengan akrual yang tinggi akan mengakibatkan persistensi labanya rendah yang akan menghasilkan laba yang rendah pula di masa depan. Sedangkan laba dengan komponen arus kas yang tinggi maka persistensi labanya juga tinggi yang akan menghasilkan laba yang tinggi pula di masa depan.

2. Hubungan harga saham komponen akrual dengan harga saham komponen arus kas (Anomali Akrual)

Menurut Sloan (1996) pasar cenderung menaruh nilai tinggi terhadap perusahaan dengan komponen akrual tinggi dan arus kas rendah yang secara bersamaan juga menaruh nilai rendah pada perusahaan dengan komponen akrual rendah dan arus kas tinggi. Sloan (1996) lebih jauh membuktikan bahwa bobot yang tidak tepat diberikan kepada komponen akrual dan

komponen kas, mencerminkan infisiensi pasar. Harga akan terkoreksi di masa depan untuk perusahaan berkualitas akrual tinggi, karena ternyata laba perusahaan tersebut tidak sebesar yang diprediksi sehingga harga sahamnya turun kembali, dan perusahaan yang berakrual rendah ternyata labanya lebih besar dari yang diperkirakan sehingga harga sahamnya meningkat melebihi prediksi. Dengan kata lain, masyarakat memberikan bobot yang berlebihan (*overweight*) pada komponen akrual. Fenomena ini dinamakan anomali akrual dimana *abnormal return* pada perusahaan berakrual rendah lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan berakrual tinggi (Elbert, 2012).

Anomali akrual juga dapat diartikan dengan penyimpangan akrual. Dimana terjadinya kesalahan dalam menilai akrual. Penelitian Elbert (2012) menyatakan bahwa terdapatnya anomali di Indonesia pada tahun 2005 dan 2006.

3. Hubungan akrual dengan return saham (*Abnormal Return*)

Menurut Elbert (2012), komponen akrual adalah adalah laba yang dihasilkan dari kebijakan akuntansi untuk mengakui sebuah transaksi ekonomi sebagai laba (baik pendapatan maupun beban) tanpa aliran kas terlebih dahulu. Komponen akrual berpengaruh dalam pengambilan keputusan oleh investor dalam berinvestasi, karena komponen akrual menggambarkan transaksi yang terjadi meskipun belum ada aliran kas, sehingga menyajikan keadaan pada saat tersebut kepada investor (Dellania, 2015). Laporan keuangan dengan komponen akrual yang tinggi memiliki nilai yang kurang baik bagi sebuah perusahaan, hal ini dikarenakan akrual

berdasarkan pada estimasi dan keputusan manajerial, tanpa melalui proses aliran kas terlebih dahulu, sehingga akan disesuaikan pada akhir periode atau saat kas diterima. Tetapi yang terjadi justru pasar *overvalued* terhadap laporan keuangan perusahaan yang memiliki komponen akrual tinggi, sehingga perusahaan tersebut memiliki nilai saham yang lebih tinggi. Terjadinya *overvalued* ini menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang negatif dengan kata lain *return* aktual lebih rendah dibanding dengan *return* ekspektasi. *Abnormal return* adalah beda antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan.

Menurut Sansaloni (2012) investor naif tidak melakukan analisis yang mendalam terhadap besaran laba yang dilaporkan dan sangat percaya bahwa laba tahun berjalan yang tinggi mengindikasikan laba tahun depan yang tinggi pula. Investor naif tidak cukup rasional untuk dapat memahami implikasi akrual terhadap laba masa depan. Mereka baru sadar bahwa laba yang dilaporkan sebelumnya tidak *sustainable* ketika laporan keuangan berjalan dirilis dan serta merta melakukan respons negatif terhadap laba berjalan.

Menurut Koerniadi (2005), perusahaan dengan komponen laba akrual yang tinggi menunjukkan hasil yang signifikan negatif terhadap *return* saham masa depan. Sejalan dengan penelitian Sloan, Livnat (2006) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan akrual rendah memiliki nilai *abnormal return* yang positif dan perusahaan dengan akrual yang tinggi memiliki *abnormal return* masa depan yang negatif. Menurut Sansalonii

(2012) hasil pengujian lanjutan memperlihatkan bahwa kesalahan ramalan analis (*analysts forecast error*) sangat tinggi dan arahnya negatif untuk perusahaan-perusahaan dengan akrual yang sangat tinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa analis saham gagal mengantisipasi penurunan laba masa depan pada perusahaan yang melaporkan akrual tinggi.

4. Hubungan arus kas dengan *return* saham (*Abnormal Return*)

Menurut Elbert (2012) komponen laba arus kas adalah laba yang diakui secara akuntansi dan terdapat aliran kas secara fisik. Komponen laba arus kas juga berpengaruh bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Laporan keuangan dengan komponen arus kas yang tinggi memiliki nilai yang lebih baik bagi sebuah perusahaan, hal ini dikarenakan sudah terjadinya aliran kas. Tetapi yang terjadi justru pasar *undervalued* terhadap laporan keuangan perusahaan yang memiliki komponen arus kas tinggi, sehingga perusahaan tersebut memiliki nilai saham yang lebih rendah. Terjadinya *undervalued* ini menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang positif dengan kata lain *return* aktual lebih tinggi dibanding dengan *return* ekspektasi. Berdasarkan penelitian Koerniadi (2005), perusahaan dengan komponen laba arus kas yang tinggi menunjukkan hasil yang signifikan positif terhadap *return* saham masa depan.

D. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai penelitian yang akan dilakukan. Dari kerangka konseptual akan terlihat langkah-langkah yang akan dilakukan dalam penelitian. *Return* saham

adalah tingkat kembalian investor atas investasi yang telah dilakukannya. Investor melakukan investasi pada umumnya adalah untuk mendapatkan keuntungan atau imbal dari *opportunity cost* yang telah dikorbankannya.

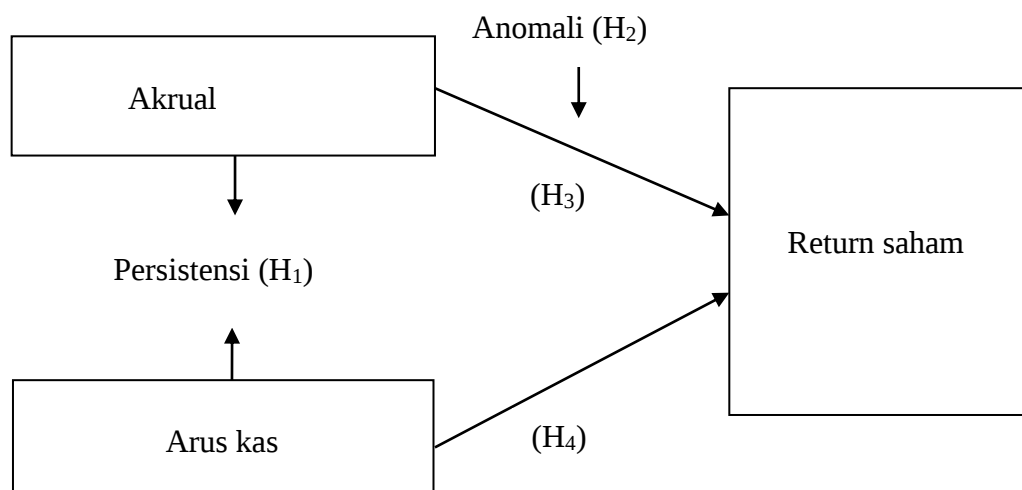
Return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu laba. Didalam penelitian ini, peneliti berpedoman kepada penelitian sebelumnya yang membagi komponen laba menjadi dua, yaitu komponen akrual dan komponen arus kas. Komponen akrual yaitu laba yang berasal dari konsep pencatatan akrual sedangkan komponen arus kas adalah laba yang berasal dari transaksi yang telah mengalami aliran kas.

Dari penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan persistensi antara komponen akrual dan komponen arus kas. Penelitian-penelitian sebelumnya menyebutkan bahwa komponen akrual memiliki persistensi yang lebih rendah dibanding komponen arus kas. Salah satu penyebabnya adalah akrual merupakan metode pencatatan dengan menggunakan estimasi, perkiraan, dan keputusan manajemen, sehingga dalam realisasinya terkadang tidak sesuai dengan apa yang telah di estimasi sebelumnya, sehingga menyebabkan adanya perbedaan. Tetapi, investor tidak menyadari akan persistensi ini. Perbedaan persistensi ini menunjukkan bahwa *earnings power* dari akrual lebih rendah dibanding arus kas, yang artinya laba arus kas lebih menunjukkan laba masa depan jika dibandingkan dengan akrual.

Investor hanya berpedoman pada laba perusahaan saat ini dalam melakukan keputusan investasi, dengan kata lain investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dengan akrual tinggi daripada perusahaan dengan

akrual rendah, sehingga ketika muncul pengumuman laba real, terjadilah guncangan permintaan saham dimana investor menyadari bahwa kualitas laba pada perusahaan dengan akrual rendah lebih tinggi dari akrual tinggi.

Hal ini disebut dengan anomali, karena tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien dimana harga saham saat ini menunjukkan harga saham dimasa yang akan datang. Dengan adanya anomali ini maka terbentuklah *abnormalreturn*, dimana *return* saham perusahaan dengan akrual tinggi lebih besar dibanding perusahaan dengan akrual rendah.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian diatas, dan didukung oleh teori yang ada maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

H1 : Laba sekarang berbasis akrual kurang persisten daripada laba sekarang berbasis kas.

H2 : Adanya anomali akrual dimana pasar cenderung untuk *overweighting* terhadap komponen akrual dan *underweighting* terhadap komponen arus kas.

H3 : Tingkat pengembalian saham di masa depan bernilai negatif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen akrual.

H4 : Tingkat pengembalian saham di masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen arus kas.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh komponen akrual dan komponen arus kasterhadap return saham dalam perspektif persistensi dan anomali pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Persistensi komponen akrual lebih rendah dibanding persistensi komponen arus kas pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.
2. Tidak ditemukannya fenomena anomali akrual berupa *overweighting* komponen akrual dan *underweighting* komponen arus kas pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014
3. *Return* saham di masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen akrual pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.
4. *Return* saham di masa depan bernilai positif ketika laba masa sekarang dilihat dari komponen arus kas pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu peneliti hanya meneliti pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan kurangnya tahun penelitian, hal ini disebabkan tidak diperolehnya data untuk suku bunga sebelum tahun 2010 dan data laporan keuangan perusahaan keuangan untuk tahun 2015.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan tahun penelitian yang lebih panjang serta meneliti seluruh sektor industri perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertujuan agar penelitian yang dilakukan memiliki objek penelitian yang lebih luas pula.
2. Mengelompokkan perusahaan dengan kategori komponen akrual tinggi dengan komponen akrual rendah serta komponen arus kas tinggi dengan komponen arus kas rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Collins, Daniel W. and Paul Hribar. 2000. *Earnings-based and Accrual-based Market Anomalies: One Effect or Two?.* Elsevier: *Journal of Accounting and Economics* 29 (2000) 101-123.
- Dellania, Alifia Permata dan Sofie. 2015. *Accruals dan Cash Flow, Pengaruhnya terhadap Expected Return Saham.* Jurnal Akuntansi Trisakti: Vol. 2 Hal. 103-112.
- Desra, Afri Sulastri. 2014. *Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Besaran Akrual dan Tingkat Hutang terhadap Persistensi Laba.* Skripsi Universitas Negeri Padang.
- Dwi, Martani. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK.* Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi, Ratmono dan Nur Cahyonowati. 2005. *Persistensi Relatif Earnings dan Anomali Pasar Berbasis Earnings,* makalah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VII Universitas Udayana.
- Eduardus, Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: Kanisius.
- Elbert, LudicaToha dan S. Nurwahyuningsih. 2012. *Anomali Akrual di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia).* Jurnal Universitas Indonesia.
- Erni, Marsella. 2012. *Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali Akrual.* Skripsi Universitas Indonesia.
- Fahmi, Basyaib S. 2006. *Teori Pembuatan Keputusan.* Jakarta: Grasindo.
- Hans, Kartikahadi, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS.* Jakarta: Salemba Empat.
- Irham, Fahmi. 2011. *Manajemen Pengambilan Keputusan.* Bandung: Alfabeta.
- Idris. 2010. *Aplikasi SPSS Dalam Analisis Data Kuantitatif.* Padang: FE UNP.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh).* Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2010. *Akuntansi Intermediate*, Terjemahan Emil Salim, Jilid 3, Edisi Keduabelas, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Koerniadi, Hardjo and Alireza Tourani-Rad. 2005. Accrual and Cash Flows Anomalies: Evidence from The New Zealand Stock Market. *Research Paper Series. Faculty of Business*.
- Lovelinez, Briliane dan S. Nurwahyuningsih Harahap. 2012. *Pengaruh Keandalan Akrual pada Persistensi Laba dan Harga Saham*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XV Banjarmasin.
- Ozkan, Nasif and Mustafa Mesut Kayali. 2015. *The Accrual Anomaly: Evidence from Borsa Istanbul*. *Borsa Istanbul Review*.
- Penman, Stephen H. 2001. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Singapore: Mc Graw Hill.
- Pincus, M., Rajgopal S. and Venkatachalam, M. 2007. *The Accrual Anomaly: International Evidence*. *The Accounting Review*.
- Rowland, Bismark Fernando Pasaribu. 2009. *Relevansi Informasi Anomali Akrual dalam Pembentukan Portofolio Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*: Vol. 10, No. 2, Agustus 2009 ISSN: 1412 – 0852.
- Rudianto. 2009. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Sansaloni, Butar-butur. 2012. *Peluang Riset Akuntansi Berbasis Akrual di Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*: Vol. 7, No.1 Januari 2012.
- Scott, W.R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Toronto Canada: Prentice-Hall.
- Sloan, Richard. G. 1996. “Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings”. *Accounting Review*. Vol.71 No.3 pp.289-315.