

**PENGARUH PERSISTENSI LABA DAN *EARNINGS PER SHARE (EPS)* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA
PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu*



Oleh:

YONICA PUSPITA SARI
84407/2007

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

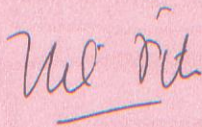
**PENGARUH PERSISTENSI LABA DAN *EARNINGS PER SHARE (EPS)*
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI)**

Nama : Yonica Puspita Sari
NIM/BP : 84407/2007
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2011

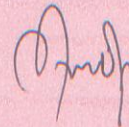
Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Nelvrita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

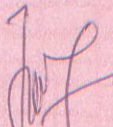
Pembimbing II



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

Mengetahui,

Ketua Prodi Akuntansi



Lili Anita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19710302 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi-Kuangan
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH PERSISTENSI LABA DAN *EARNINGS PER SHARE (EPS)*
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI)**

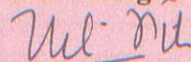
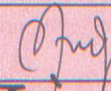
Nama : Yonica Puspita Sari
NIM/BP : 84407/2007
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

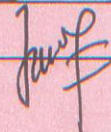
Padang, Februari 2011

Tim Penguji

- | | Nama |
|---------------|--|
| 1. Ketua | : Nelvirita, SE, M.Si, Ak |
| 2. Sekretaris | : Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak |
| 3. Anggota | : Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak |
| 4. Anggota | : Lili Anita, SE, M.Si, Ak |

Tanda Tangan



ABSTRAK

Yonica Puspita Sari, 84407/2007, Pengaruh Persistensi Laba dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2011

Pembimbing I : Nelvirita, SE, M.si, Ak
Pembimbing II : Nurzi Sebrina, SE, M.sc, Ak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh : (1) Persistensi Laba Bersih terhadap *Return Saham*. (2) Persistensi Laba Operasi terhadap *Return Saham*. (3) *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini digolongkan sebagai penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dari penelitian ini perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah tahun 2006-2008. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sebanyak 13 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan www.yahoo.co.id. Teknik analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa: (1) Persistensi laba bersih berpengaruh signifikan positif terhadap *return saham* dengan $t_{hitung} 2,013 > t_{tabel} 1,6849$. Dengan tingkat signifikansi $0,042 < \alpha 0,05$ dan nilai $\beta 1,4 \times 10^{-6}$ (positif) sehingga H_1 diterima, (2) Persistensi laba operasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return saham* dengan $t_{hitung} 3,198 > t_{tabel} 1,6849$. Dengan tingkat signifikansi $0,003 < \alpha 0,05$ dan nilai $\beta 1,53 \times 10^{-6}$ (positif) sehingga H_2 diterima, (3) *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan positif terhadap *return saham* dengan $t_{hitung} 3,980 > t_{tabel} 1,6849$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < \alpha 0,05$ serta nilai $\beta 0,018$ (positif) sehingga H_3 diterima.

Dalam penelitian ini disarankan: (1) Bagi investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan LQ45 sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan emiten, apakah memenuhi kebutuhan informasi dalam analisis investasi. (2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *return saham*. Seperti DPR (*dividend payout ratio*) yang bisa memberikan investor informasi mengenai jumlah riil dari *return* yang akan diperolehnya dari dividen yang dibagikan.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Persistensi Laba dan *Earnings Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” Skripsi ini merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Nelvirita, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing II yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, waktu dan masukan yang berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Selain itu penulis juga menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
2. Ketua dan sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
3. Bapak dan Ibu Staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah mencurahkan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama masa perkuliahan
4. Staf kepastakaan dan staf administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah ikut membantu memberikan pelayanan dalam menyelesaikan skripsi ini

5. Kepada orang tua beserta adik dan kakak dan segenap keluarga penulis yang telah memberikan dukungan moril dan materil serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan menyelesaikan skripsi ini
6. Teman-teman mahasiswa fakultas ekonomi yang sama-sama berjuang, membantu, memberikan motivasi saran dan informasi yang berguna dalam penyelesaian skripsi ini

Penulis menyadari keterbatasan ilmu yang penulis miliki, sehingga mungkin terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis mengucapkan banyak terima kasih, semoga skripsi ini bermanfaat di masa yang akan datang

Padang, Februari 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah	10
E. Manfaat Penelitian	11
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	12
A. Kajian Teori	12
1. Teori Pasar Efisien	12
2. Investasi dan Pasar Modal	14
3. Saham	20
a. Pengertian Saham	20
b. Jenis-Jenis Saham	20

4. <i>Return Saham</i>	22
a. Definisi <i>Return Saham</i>	22
b. Jenis <i>Return Saham</i>	25
c. Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	26
5. Persistensi Laba.....	29
6. <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	37
a. Pengertian <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	37
b. Perhitungan <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	39
c. Faktor Penyebab Kenaikan <i>Earnings Per Share (EPS)</i> ...	40
d. Faktor Penyebab Penurunan <i>Earnings Per Share (EPS)</i> .	40
7. Tinjauan Penelitian Terdahulu	41
8. Pengembangan Hipotesis	45
a. Hubungan Persistensi Laba dengan <i>Return Saham</i>	45
b. Hubungan <i>Earnings Per Share</i>) dengan <i>Return Saham</i> ..	46
B. Kerangka Konseptual	47
C. Hipotesis	49
BAB III. METODE PENELITIAN.....	50
A. Jenis Penelitian	50
B. Populasi dan Sampel.....	50
a. Populasi	50
b. Sampel	51
C. Jenis Data dan Sumber Data.....	53

a. Jenis Data.....	53
b. Sumber Data	53
D. Metode Pengumpulan Data	53
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel.....	54
1. Variabel Independen.....	54
a. Persistensi Laba	54
b. <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	56
2. Variabel Dependen	56
F. Teknik Analisis Data	57
1. Uji Asumsi Klasik	57
a. Uji Normalitas Residual	57
b. Uji Heterokedastisitas.....	58
c. Uji Autokorelasi	58
d. Uji Multikolinearitas	60
2. Uji Model.....	60
a. Uji F.....	60
b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	61
c. Analisis Regresi Berganda	61
3. Uji Hipotesis (<i>t-Test</i>)	62
G. Definisi Operasional.....	49
1. Return Saham	63
2. Persistensi Laba	63

3. <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	64
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	65
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	65
2. Gambaran Umum Pasar Modal	67
a. Pengertian Pasar Modal di Indonesia	67
b. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	68
3. Gambaran Umum Perusahaan LQ45 di BEI	70
B. Deskriptif Data	71
1. Return Saham.....	71
2. Persistensi Laba	73
3. <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	76
C. Deskriptif Statistik.....	78
D. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	79
1. Uji Normalitas Residual	80
2. Uji Multikolonearitas.....	81
3. Uji Heterokedastisitas.....	82
4. Uji Autokorelasi`	83
E. Hasil Analisis Penelitian	
1. Hasil Uji Model	84
a. Uji F.....	84
b. Uji Koefisien Determinasi	84

2. Hasil Analisis Regresi Berganda	85
3. Hasil Uji Hipotesis	87
F. Pembahasan	
1. Pengaruh Persistensi Laba Bersih terhadap <i>Return Saham</i> ..	88
2. Pengaruh Persistensi Laba Operasi terhadap <i>Return Saham</i>	89
3. Pengaruh EPS terhadap <i>Return Saham</i>	92
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	72
A. Kesimpulan.....	95
B. Keterbatasan Penelitian	95
C. Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	48

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Perbandingan Persistensi Laba, EPS dan Return Saham	8
2. Tahap-tahap Pemilihan Sampel.....	52
3. Daftar Sampel Perusahaan	52
4. <i>Durbin Watson</i>	59
5. Return Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2006-2008.....	72
6. Uji Koefisien Determinasi Persistensi Laba Bersih.....	74
7. Uji Koefisien Determinasi Persistensi Laba Operasi	75
8. Uji F Persistensi Laba Bersih.....	75
9. Uji F Persistensi Laba Operasi.....	76
10. Perhitungan EPS	77
11. Deskriptis Statistik	78
12. Uji Normalitas Residual.....	80
13. Uji Multikolinearitas	81
14. Uji Heterokedastisitas	82
15. Uji Autokorelasi.....	83
16. Uji F	84
17. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	85
18. Uji Koefisien Regresi.....	86

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data-Data Laba Bersih dan Laba Operasi Perusahaan	75
2. Perhitungan Persistensi Laba Bersih.....	78
3. Perhitungan Persistensi Laba Operasi.....	82
4. Perhitungan Return Saham.....	82
5. Perhitungan EPS	82
6. Hasil Olahan Data (<i>out put</i>) SPSS versi 15.....	83

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menghadapi era perdagangan bebas seperti sekarang ini, Pasar Modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat. Pasar Modal (*capital market*) yang terorganisir dengan baik menjadi salah satu faktor kesuksesan pembangunan ekonomi suatu negara. Pasar Modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana (*lender*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*).

Dalam melakukan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan informasi-informasi yang berhubungan dengan perusahaan (*emiten*). Informasi yang diperlukan oleh para investor di Pasar Modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental yang diperoleh dari intern perusahaan seperti laporan keuangan (neraca, laba rugi, perubahan modal), tetapi yang bersifat teknikal yang diperoleh dari luar perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik, dan sosial.

Investor bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan harapan untuk memperoleh keuntungan dari tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut berupa *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih lebih pergerakan harga saham pada saat membeli dan menjual dan

dividend yield (Tandelilin, 2001). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Akan tetapi, sebelum melakukan investasi, investor perlu memastikan apakah modal yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian (*return*) yang diharapkan, yaitu dengan cara mengetahui kinerja perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang berkinerja tidak baik. Untuk itu dilakukan analisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dimana laporan keuangan merupakan pencerminan prestasi manajemen perusahaan pada periode tertentu.

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja, perubahan posisi keuangan dan laporan aliran kas yang bermanfaat bagi para pemakainya, khususnya investor ataupun kreditur dalam pengambilan keputusan. Kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan pengorbanan berbagai sumber daya. Adapun salah satu parameter kinerja adalah laba. Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1, bahwa selain untuk menilai kinerja manajemen, juga membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif, serta untuk menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Dalam menilai suatu investasi, laba merupakan komponen penting. Hal ini disebabkan karena laba mencerminkan

keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan yang mencerminkan *return* yang diperoleh pemegang saham, walaupun laba tersebut tidak seluruhnya diberikan pada pemegang saham. Akan tetapi laba yang ditahan tersebut diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar yang pada akhirnya dapat memberikan keuntungan bagi investor.

Manajemen menyajikan informasi keuangan (khususnya laba) diharapkan dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada para pemegang saham. Laporan laba yang dapat memberikan sinyal kemakmuran adalah laba yang relatif tumbuh dan stabil (*sustainable*). Penman dan Zhang (2002) dalam Sunarto (2008) menyatakan bahwa *sustainable earnings* adalah laba yang mempunyai kualitas tinggi dan indikator *future earnings* dan selanjutnya disebut sebagai persistensi laba.

Laba dikatakan berkualitas baik jika dapat digunakan sebagai indikator *future earnings*. Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang labanya bisa diprediksi dari informasi akuntansi perusahaan tersebut yaitu pada perusahaan yang mempunyai laba yang stabil atau tidak terlalu berfluktuasi. Informasi ini berguna bagi investor untuk memprediksi berapa *return* yang akan didapatkannya jika melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Jadi, dapat disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut (Sunarto, 2008).

Pengujian kandungan informasi *earnings* dimulai dari penelitian seminal Ball dan Brown (1968) dalam Lestari (2004) yang menemukan bukti adanya hubungan yang signifikan antara *unexpected earnings* dengan

abnormal return saham. Penelitian ini kemudian dijadikan acuan bagi peneliti lain untuk meneliti lebih lanjut hubungan antara persistensi laba dengan *return* saham.

Namun demikian penelitian-penelitian mengenai analisis fundamental ini masih menemui permasalahan, salah satu kemungkinan yang menyebabkan hal ini terjadi adalah bahwa faktor-faktor fundamental masih dianggap sebagai informasi yang bersifat tambahan semata dan bukan merupakan sesuatu yang utama. Penelitian yang dilakukan oleh Quirin dan Allen (2000) dalam Handojo (2007) ditemukan bahwa analisis fundamental menjadi sesuatu yang sangat penting bila *earnings* perusahaan bersifat transitory dan menjadi sesuatu yang kurang penting bila besaran *earnings* perusahaan bersifat permanen. Untuk itu, analisis fundamental menjadi sesuatu yang sangat relevan bila kondisi perusahaan menunjukkan *earnings* yang tidak stabil (tidak terdapat persistensi laba).

Kormedi dan Lipe (1987) dalam Bandi (1999) menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. 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 manfaat masa yang akan datang yang didapat pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba. Menurut Penman (1992) dalam Solechan

(2009) persistensi laba adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan dihubungkan dengan perubahan harga saham. Investor akan mengharapkan adanya persistensi laba di masa mendatang yang tinggi dengan harapan tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi pula.

Menurut Jonas dan Blanchet (2000) dalam Djamaluddin (2008), persistensi laba merupakan salah satu komponen nilai prediksi laba dalam menentukan kualitas laba, dan persistensi laba tersebut ditentukan oleh komponen akrual dan aliran dari laba sekarang, yang mewakili sifat transitori dan permanen. Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba yang diperoleh sekarang dan di masa yang akan datang.

Penelitian ini melanjutkan apa yang diteliti oleh Quirin dan Allen (2000) dalam Handojo (2007) untuk melihat apakah memang terdapat efek persistensi laba yang perlu dipertimbangkan dalam analisa fundamental dalam memprediksi harga (*return*) saham dan apakah efek ini konsisten di setiap sektor industri untuk kasus pasar modal di Indonesia – Bursa Efek Jakarta.

Banyak penelitian sebelumnya yang meneliti tentang persistensi laba, seperti Francis et al. (2004) dalam Sunarto (2008) menunjukkan bahwa persistensi laba secara statistik signifikan berpengaruh positif terhadap biaya modal. Francis mengukur persistensi laba atas dasar *net income before*

extraordinary items (NIBE) saat ini terhadap NIBE periode sebelumnya. Sedangkan Tucker dan Zarowin (2006) mengukur persistensi laba atas dasar *earnings per share* (EPS) saat ini terhadap EPS periode sebelumnya. Tucker Zarowin menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan *dividend stock return*. Studi-studi tersebut menunjukkan bahwa bukti empiris mengenai hubungan antara persistensi laba dengan *return* saham masih sangat terbatas.

Dalam mengukur persistensi laba, penulis akan menggunakan dua akun laba yang berbeda yaitu laba bersih dan laba operasi. Laba operasi adalah laba kotor yang telah dikurangi dengan beban-beban operasi, sedangkan laba bersih adalah laba operasi yang telah dikurangi dengan beban lain-lain dan ditambah pendapatan lain-lain. Laba operasi dinilai lebih persisten dibandingkan dengan laba bersih karena laba operasi merupakan laba yang berasal dari aktivitas rutin perusahaan, sedangkan dalam laba bersih sudah terkandung beban dan pendapatan lain-lain yang jarang terjadi disetiap periode akuntansi perusahaan. Sebagai contoh untuk perusahaan *go public* terdapat keuntungan dan kerugian dari aktivitas valas yang tidak dapat diprediksi untuk tiap tahunnya sehingga dapat menimbulkan fluktuasi laba bersih perusahaan dari tahun ke tahun. Begitu juga dengan hubungan persistensi laba operasi dan persistensi laba bersih dengan *return* saham. Persistensi laba operasi akan lebih berpengaruh terhadap *return* saham karena investor akan lebih tertarik terhadap persistensi laba operasi yang lebih memperlihatkan kestabilan laba dari aktivitas normal perusahaan.

Persistensi laba memberikan informasi kepada investor mengenai pergerakan laba perusahaan dari tahun ke tahun, apakah bersifat stabil (persisten) atau berfluktuasi. Namun informasi tersebut belum cukup untuk menilai *return* yang akan didapatkan oleh investor nantinya. Maka diperlukan informasi tingkat profitabilitas yaitu laba dari investasi (saham) yang diperoleh perusahaan. *Earning Per Share* adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping *PER* (*Price Earning Ratio*) dalam lingkaran keuangan. Fabozzi (1999) dalam Gecko dan Fly (2009).

Earning Per Share atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan, akan diperoleh komponen *earning per share (EPS)*. Bagi para investor, informasi *EPS* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek dan *earning* perusahaan dimasa depan. *Earning Per Share* merupakan suatu rasio yang memberikan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar. Jika terjadi kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham dan *return* saham yang

diharapkan dari suatu perusahaan, karena harga saham dan *return* saham mempunyai hubungan yang positif (Thandelilin 2001).

Berikut adalah data laba yang menjadi komponen untuk mengukur persistensi laba, EPS dan nilai *return* saham perusahaan-perusahaan LQ45 selama Tahun 2006-2007.

Tabel 1
Perbandingan Persistensi Laba, EPS dan *Return* Saham

No	Nama Perusahaan	Laba (dalam Triliun Rupiah)		EPS (Rp)		Return (%)	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007
1	AALI	0,79	1,55	500	1253	4,47	8,98
2	BBCA	0,66	4,63	366	434	16,43	5,22
3	BMRI	1,28	5,05	119	210	5,85	13,31
4	BUMI	7,43	6,49	97	406	0,66	14,31
5	INCO	3,34	1,37	2304	1098	2,72	34,49

Sumber: data sekunder olahan 2011

Dari Tabel 1 diatas dapat dilihat bagaimana hubungan antara peristensi laba dan EPS terhadap *return* saham. Seperti dapat dilihat perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) yang dari tahun ke tahun labanya terus meningkat (96%) secara stabil dan sejalan dengan peningkatan nilai EPS sebesar 150,6%. Dari peningkatan kedua nilai variabel tersebut kita dapat melihat hubungannya terhadap *return* saham yang juga meningkat sebesar 100,89 %.

Triyani (2005) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Rasio *Profitabilitas* dan *Leverage* terhadap *Return* Saham Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar di BEI”, menunjukkan bahwa variabel *EPS* dan *ROI* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan non

manufaktur. Sejalan dengan penelitian diatas, Erlena Yasni (2007) meneliti hubungan *EVA* dan *EPS* dengan *return* saham. Dimana penelitian ini pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 2001-2004. Disimpulkan bahwa *EVA* dan *EPS* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Alvicky Hidayat (2009) meneliti keterkaitan antara berbagai pengukur kinerja seperti *EVA*, Rasio likuiditas, *ROI*, dan *EPS* terhadap *return* saham syariah, yang secara umum dianggap sebagai pengukur kinerja terbaik dari kinerja perusahaan. Disimpulkan bahwa *EVA*, Rasio likuiditas, *ROI*, dan *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan bukti empiris tersebut memberi peluang untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh dari persistensi laba dan *EPS* terhadap *return* saham yang akan diteliti pada perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 di BEI. Penulis memilih Indeks LQ 45 karena perusahaan-perusahaan ini lebih stabil sehingga persistensi laba akan lebih tampak pada perusahaan tersebut dibandingkan pada perusahaan manufaktur. Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah penelitian ini adalah **“Pengaruh Persistensi Laba dan *Earnings Per Share* Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah:

1. Seberapa besar pengaruh persistensi laba bersih terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Seberapa besar pengaruh persistensi laba operasi terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Seberapa besar pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Seberapa besar pengaruh persistensi laba bersih dan *Earnings Per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Seberapa besar pengaruh persistensi laba operasi dan *Earnings Per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Seberapa besar pengaruh laba bersih dan laba operasi terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka dalam penelitian ini penulis membatasi peneitian yaitu pada pengaruh persistensi laba bersih dan laba operasi serta *Earnings Per Share* terhadap *return* saham.

D. Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah yang akan diteliti, yaitu:

1. Sejauhmana persistensi laba bersih berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Sejauhmana persistensi laba operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Sejauhmana *Earnings Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Akademisi diharapkan hasil penelitian ini dapat memperkaya dan meningkatkan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi mengenai riset keuangan, yaitu *earnings* merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi *return* saham.
2. Bagi praktisi diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi penggunaan tolak ukur untuk mengukur kinerja perusahaan ataupun unit bisnis dan bagi investor maupun calon investor pasar modal, penelitian ini bermanfaat untuk memberikan alternatif bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan menggunakan data yang relevan.
3. Bagi peneliti berikutnya diharapkan dapat dijadikan sumbangan referensi bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. KAJIAN TEORI

1. Teori Pasar Efisien

Dalam akuntansi dikenal teori atau hipotesis EMH (*Efficiency Market Hypotesis*) yang menyatakan bahwa “pasar akan menyesuaikan diri dengan setiap informasi baru yang dikeluarkan mengenai saham”. Dalam bahasa penelitian bidang penelitian yang menyangkut soal ini adalah *positive accounting theory*. Dalam teori ini yang dibahas bukan bagaimana mencatat transaksi, tetapi menyangkut:

1. Melihat hubungan antara pengumuman informasi akuntansi kepada publik dan reaksi pasar terhadap informasi itu yang dilihat dari indikator harga saham di bursa.
2. Melihat pengaruh perubahan kebijakan akuntansi terhadap harga pasar.

Beberapa syarat untuk menciptakan pasar yang efisiensi adalah sebagai berikut:

- a. Tidak ada biaya transaksi dalam perdagangan saham.
- b. Semua informasi tersedia secara cuma-cuma bagi semua peserta pasar.

- c. Semua sepakat terhadap implikasi informasi saat ini terhadap harga sekarang dan distribusi harga pada masa yang akan datang dari tiap saham.

Samsul (2006) membagi efisiensi pasar menjadi tiga tingkatan, yaitu:

1. *The Weak Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan lemah (*weak-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu.

2. *The Semistrong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan, pengumuman Bursa, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, dll.

3. *The Strong Efficient Market Hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan kuat (*strong-form*) karena investor menggunakan data yang lebih lengkap yaitu, harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak dipublikasikan secara umum

2. Investasi dan Pasar Modal

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Halim (2000) menyatakan investasi secara umum dapat dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asset*).

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Sebelum mengambil keputusan investasi, menurut (Tandelilin, 2001) ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan :

1. Pribadi kita. Maksudnya adalah kita harus mempertimbangkan secara cermat rencana kita di masa depan dan sifat terhadap risiko. Hal ini merupakan dasar utama dalam pengambilan keputusan untuk memilih investasi.

2. Pajak. Kita harus mempertimbangkan berapa keuntungan bersih yang didapatkan setelah dipotong pajak.
3. Likuiditas. Hal ini menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan investasi kita, apakah pilihan investasi kita mudah atau sulit dicairkan.
4. Situasi ekonomi nasional dan internasional. Hal ini akan sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi kita karena hal itu akan bermanfaat dalam penentuan strategi investasi kita.
5. Situasi industri. Hal ini akan sangat berpengaruh terhadap objek investasi yang kita tanamkan.
6. Siklus dan *trend*. Analisis tentang kejadian masa lalu yang umumnya akan terulang kembali di masa depan dengan skala yang berbeda akan sangat berguna untuk perencanaan investasi jangka panjang.

Seiring perkembangan ekonomi dunia yang demikian pesat, pola investasi dalam masyarakat juga mengalami perkembangan. Jika pada awalnya masyarakat lebih tertarik untuk berinvestasi pada aset riil, sekarang mulai berkembang alat investasi yang lain yaitu berinvestasi di pasar finansial khususnya pasar modal.

Semakin berkembangnya suatu perusahaan maka dana yang dibutuhkan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan harus giat mencari sumber-sumber yang dapat menyediakan dana melalui pasar modal. Terdapat beberapa pengertian pasar modal, diantaranya menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dalam (Silvia, 2002), pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan

perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Kamus Pasar Uang dan Modal yang dikutip oleh Sianipar, (2005) “Pasar modal adalah tempat bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang, atau dengan kata lain tempat bertemunya calon pemodal (investor) dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang. Pasar modal merupakan suatu lembaga yang dalam kegiatan operasionalnya memberikan kesempatan kepada perusahaan yang telah berkembang dengan baik untuk menerbitkan surat berharga dalam bentuk saham, obligasi dan sekuritas sehingga perusahaan tersebut akan mendapatkan tambahan dana yang berasal dari masyarakat guna pengembangan usaha serta perbaikan dalam struktur modal.”

Menurut Husnan (2002) menyatakan bahwa :

“ Pasar modal (*capital market*) adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, *warrant*, *right* yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri”.

Harahap (2003) menyatakan bahwa :

“Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank komersil dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta seluruh surat berharga yang beredar”.

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, lender mengharapkan dapat memperoleh dana untuk investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan.

Berikut ini merupakan peranan dari pasar modal di Indonesia (Tandelilin, 2001) :

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien. Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di pasar modal. Sebaliknya perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui pasar modal tersebut.
2. Pasar modal sebagai alternatif investasi. Pasar modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu.
3. Memungkinkan para *investor* untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang baik, sebaliknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang-orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.
4. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan. Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan

mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi “*good corporate governance*” serta keuntungan yang lebih baik bagi para investor.

5. Peningkatan ekonomi nasional. Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian menjadi lebih maju yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas, serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Berinvestasi di pasar modal merupakan salah satu jenis investasi yang tergolong berisiko tinggi. Hal ini disebabkan karena pasar modal sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi. Instrumen pasar modal yang paling dikenal dan sering diperjualbelikan adalah saham.

Menurut Natarsyah (2000) analisis investasi dalam bentuk saham dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu : (1) Analisis Fundamental; dan (2) Analisis Teknikal Portofolio. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar serta pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis.

Menurut Handojo (2007) menyatakan bahwa “Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham”.

Telah diketahui bahwa analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (sehingga disebut juga dengan analisis perusahaan). Untuk analisis fundamental, terdapat dua pendekatan dalam menghitung nilai intrinsik suatu saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*) dan pendekatan PER (*Price Earnings Ratio Approach*).

Pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*) disebut juga dengan metode kapitalisasi laba (*Capitalization of Income Method*) karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai dari masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Sedangkan pendekatan PER disebut juga dengan pendekatan *Earnings Multiplier* karena selain menggunakan arus kas atau arus deviden dalam menghitung nilai fundamental, pendekatan ini juga menggunakan nilai laba perusahaan dalam mengestimasi.

3. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu bentuk surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek dan merupakan bukti kepemilikan dalam perusahaan. Menurut Martono (2002), saham adalah bukti atau tanda kepemilikan bagian pada suatu perusahaan. Menurut Darmaji (2001) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan pengertian saham menurut Tandelilin (2001) adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Keputusan investasi dari seorang investor yang rasional didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Analisis fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Analisis fundamental merupakan salah satu pendekatan yang berorientasi pada nilai intrinsik suatu saham dengan nilai aktualnya, maka akan dapat dinilai apakah harga saham tersebut terlalu rendah atau terlalu tinggi.

b. Jenis – Jenis Saham

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa (Tandelilin, 2001:18). Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa,

karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Saham preferen dikenal juga dengan saham prioritas. Menurut Baridwan (2004:391), saham prioritas adalah saham yang mempunyai beberapa kelebihan berkaitan dengan pembagian deviden atau pembagian aktiva saat likuidasi. Sedangkan saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi.

Berdasarkan karakteristik perusahaan yang mengeluarkan saham, Usman (1994:144) membagi empat jenis saham yaitu:

- 1) *Blue chips*, merupakan saham dari perusahaan yang besar, mapan, stabil dan *mature*. Perusahaan yang demikian biasanya adalah perusahaan yang menghasilkan produk yang penting dan berkualitas tinggi. Posisi perusahaan sebagai pemimpin pasar dalam industri dan mampu bertahan dalam resesi.
- 2) *Growth stock*, merupakan saham yang bertumbuh dan berkembang lebih cepat dari tren ekonomi umumnya dan rata-rata industri. Perusahaan yang berada pada *growth sector* umumnya ditandai dengan pemasaran yang agresif, berorientasi pada riset dan pengembangan, persentase laba yang di investasikan kembali relatif tinggi, *dividen yield* yang rendah serta *PER* yang tinggi.

- 3) *Cyclical stock*, merupakan saham yang tingkat keuntungan berfluktuasi bersama siklus bisnis dan bersifat siklikal. Perusahaan semacam ini biasanya bergerak dalam pembangunan konstruksi, otomotif dan elektronik.
- 4) *Defensif stock*, merupakan saham dari perusahaan yang bertahan, bahkan seringkali diatas rata-rata industri dimasa resesi, contohnya perusahaan yang bergerak dibidang *public utility* atau natural monopoli yang di Indonesia merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

4. **Return Saham**

a. **Defenisi Return Saham**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi (Husnan, 1994). *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Menurut Hanafi dan Halim (2000) *return* saham pada dasarnya digunakan untuk menaksir risiko pasar. Deviasi standar digunakan untuk menaksir fluktuasi *return* harga saham, yang berarti risiko pasar saham tersebut. Dalam pasar yang efisien Hanafi dan Halim (2000) menambahkan risiko dan *return* mempunyai hubungan yang positif. Semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan terjadi.

Sumber *return* investasi dalam bentuk saham terdiri dari dua komponen utama yaitu *dividend yield* dan *capital gain (loss)*. *Dividend yield* merupakan komponen *return* saham yang dibayarkan kepada investor (pemegang saham) dalam bentuk deviden. *Dividend yield* mencerminkan dalam bentuk persentase yang diperoleh dengan membagi deviden yang dibayarkan dengan harga pasar saham saat ini (Tandelilin, 2001).

$$\text{Dividend Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana :

D_t = deviden yang dibayarkan

P_{t-1} = *price*, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

Komponen *return* kedua yaitu *capital gain (loss)* mencerminkan kenaikan (atau penurunan) harga suatu surat berharga, yang bisa memberikan keuntungan (atau kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* ini dihitung dengan cara (Tandelilin, 2001):

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-2}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = *price*, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} = *price*, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

Dengan kedua sumber *return* diatas, maka bisa dihitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *dividend yield* dan *capital gain (loss)* yang diperoleh dari suatu investasi. Perlu diketahui, bahwa *dividend yield* hanya akan berupa angka nol dan positif. Secara sistematis, *return* total dari suatu investasi dapat dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$\text{Return total} = \text{Dividend yield} + \text{Capital gain (loss)}$$

$$\text{Return Total} = \frac{D_t}{P_{t-1}} + \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\text{Return Total} = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

D_t = dividen yang dibayarkan

P_t = *price*, yaitu harga untuk waktu (tahun) t

P_{t-1} = *price*, yaitu harga untuk waktu (tahun) sebelumnya

Return saham Gitman (1999) dalam Aprosyah (2006) adalah tingkat profit dari sebuah investasi yaitu *reward* atas investasi. Sedangkan menurut Tandelilin (2001) *return* adalah harapan keuntungan di masa datang yang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Jika melakukan investasi dalam bentuk saham berarti investor akan

memperoleh *return* saham. Jadi *return* saham adalah tingkat profit yang diperoleh dari saham.

Return merupakan salah satu variabel kunci dalam berinvestasi. *Return* memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan.

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual atau keuntungan yang diharapkan di masa datang yang berawal dari investasi berupa saham.

b. Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto, 1998:109 dalam Arixs (2008), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu:

1) *Return* realisasi (*realized return*).

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.

2) *Return* ekspektasi (*expected return*).

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi variasi *return* saham terdiri dari tiga bagian yaitu :

- 1) Faktor *opportunity cost*, pada saat kreditur dan pemilik perusahaan menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan, mereka menciptakan sebuah *opportunity cost* yang sama dengan *return* yang mungkin akan diperoleh dari investasi lain yang sejenis dan memiliki risiko yang sama. *Opportunity cost* ini adalah *cost of capital* perusahaan. Prinsip *cost of capital* adalah prinsip substitusi, seorang

investor tidak akan mau membiaya sebuah investasi jika ada investasi lain yang lebih menarik. *Cost of capital* perusahaan adalah *cost* setiap sumber modal, yang ditimbang sesuai dengan struktur modal perusahaan. Setiap komponen dalam struktur pembiayaan memiliki biaya tertentu dan komponen biaya-biaya tersebut membentuk biaya modal rata-rata tertimbang atau *weighted average cost of capital* (WAAC).

- 2) Faktor inflansi, dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflansi.
- 3) Faktor risiko, sudah sewajarnya jika *investor* mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung oleh investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

Tingkat *return* yang diperoleh atau diharapkan dari sebuah investasi akan sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut secara umum menurut Gitman (1999) dalam Aprosyah (2006) dapat dibedakan atas :

- a. Faktor internal perusahaan

Faktor internal perusahaan meliputi tipe-tipe investor, kualitas manajemen, cara investasi didanai dan dasar penerbitan *customer*. Penaksiran faktor internal dan pengaruhnya terhadap *return* merupakan salah satu langkah penting dalam menganalisa potensi investasi.

b. Faktor eksternal perusahaan

Faktor eksternal perusahaan meliputi *Federal Reserve Action*, *Shortage*, kontrol harga dan peristiwa politik.

Menurut Bodie (2002) pengertian tingkat pengembalian investasi adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan. *Return* terdiri dari 2 (dua) jenis, yaitu sebagai berikut:

1. *Current Income* (pendapatan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersih periodik seperti pembayaran bunga deposito, obligasi, deviden, dan sebagainya.
2. *Capital Gain* (keuntungan selisih harga) yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan beli suatu instrumen.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi atau *return* espektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi yang

diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* dari investasi pada saham di pasar modal akan diperoleh dari selisih kurs sewaktu membeli dengan sewaktu menjual (*capital gain*) ditambah dengan besarnya deviden kas yang dibagikan oleh perusahaan.

5. Persistensi Laba

Penman (2003) dalam Sunarto (2008) membedakan laba kedalam 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. Berdasarkan konsep tersebut menunjukkan bahwa persistensi laba berasal dari komponen-komponen *core operating income*, 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) beban 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; dan (i) laba atau rugi bersih untuk periode berjalan.

Mengacu konsep dan PSAK tersebut, maka pada penelitian ini persistensi laba didasarkan pada konsep *core operating income* (COI) atau laporan laba rugi khususnya pos laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan [PSAK No. 1 paragraf 56 ayat (f)]. Dengan kata lain, persistensi laba diukur dari laba bersih sebelum pos luar biasa (*net income before extraordinary items*, NIBE).

Para peneliti terdahulu mengukur persistensi laba (*earnings persistence*) dengan *proxy* yang berbeda-beda. Misalnya, Sloan (1996) mengacu pada Freeman *et al.* (1982) menunjukkan bahwa persistensi laba merupakan hubungan antara *current earnings performance* dan *future earnings performance*. *Earnings* didefinisikan sebagai laba operasi dibagi total assets. 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, Tucker dan Zarowin (2006) dan Ecker *et al.* (2006) mengukur persistensi laba dari parameter hasil

regresi *current earnings per share* pada *lagged earnings per share*. Tucker dan Zarowin (2006) mengembangkan analisisnya dengan melakukan estimasi hubungan antara *current* dan *future earnings* berdasarkan interaksi antara *earnings per share* dan *income smoothing*. Jika *income smoothing* memperbaiki keinformasian laba, maka hubungan antara *current* dan *future earnings* semakin kuat (laba semakin persisten). Sedangkan, Dechow dan Dichev (2002) mengukur persistensi laba berdasarkan kualitas akrual. Kualitas akrual didefinisikan sebagai estimasi *error* dari hasil regresi modal kerja akrual.

Berdasarkan konsep dan *proxy* persistensi laba yang telah digunakan oleh para peneliti terdahulu, maka konsep persistensi laba dalam penelitian ini mengacu pada persistensi laba berbasis laba dari aktivitas normal perusahaan (*net income before extraordinary items*, NIBE). Hal ini didasarkan pada argumentasi bahwa laba dari aktivitas normal merupakan hasil yang didapat oleh perusahaan selama perusahaan beroperasi secara berkelanjutan. NIBE yang dicapai oleh perusahaan saat ini sangat tergantung dari total assets yang digunakan oleh perusahaan (total asset periode sebelumnya dan saat ini). Dengan kata lain, NIBE yang dihasilkan saat ini adalah hasil aktivitas dari total assets periode sebelumnya ($TAt-1$) dan total assets saat ini (TAt). Rumusnya adalah sebagai berikut (Francis dalam Sunarto, 2006):

$$NIBEt = \alpha + \beta NIBE_{t-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

$NIBEt$: *net income before extraordinary* tahun t
 $NIBEt-1$: *net income before extraordinary* tahun t kurang 1
 β : slope term
 ε : error

Laba yang akan diukur dalam persistensi laba terdiri dari dua jenis yaitu :

1. Angka laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi perusahaan maupun non operasi perusahaan. Dengan demikian, sesungguhnya laba bersih ini adalah laba yang menunjukkan 28 bagian laba yang akan ditahan di dalam perusahaan dan yang akan dibagikan sebagai dividen.
2. Angka laba operasi adalah selisih laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya-biaya operasi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan operasi perusahaan atau biaya-biaya yang sering terjadi di dalam perusahaan dan bersifat operatif. Selain itu, biaya-biaya ini diasumsikan memiliki hubungan dengan penciptaan pendapatan. Diantara biaya-biaya operasi tersebut adalah : biaya gaji karyawan, biaya administrasi, biaya perjalanan dinas, biaya iklan dan promosi, biaya penyusutan dan lain-lain.

Pos-pos luar biasa (*extraordinary items*) adalah kejadian-kejadian dan transaksi-transaksi yang memenuhi dua kondisi : pos-pos luar biasa (1) sifatnya tidak biasa dan (2) sangat jarang terjadi. Untuk menjadi “tidak

biasa”, pos tersebut harus tidak normal dan hanya terkadang berhubungan dengan aktivitas perusahaan (Jerry, 2008).

Menurut Niswonger (1999) ada tiga jenis pos-pos tidak biasa yang mempengaruhi laba bersih tahun berjalan sebagai berikut :

1. Hasil operasi yang dihentikan

Keuntungan atau kerugian dari pelepasan suatu segmen bisnis dilaporkan dalam laporan laba-rugi sebagai keuntungan atau kerugian dari operasi dihentikan (*discontinued operations*)

2. Pos-pos luar biasa yang menimbulkan keuntungan atau kerugian

Keuntungan atau kerugian bencana alam yang tidak sering terjadi, seperti banjir, gempa bumi dan kebakaran juga merupakan pos-pos luar biasa.

3. Perubahan dari suatu prinsip akuntansi yang diterima umum ke prinsip lainnya

Korporasi seringkali diwajibkan untuk mengubah prinsip-prinsip akuntansi mereka ketika *Financial Accounting Standards Board* (FASB) mengeluarkan suatu standar baru. Selain itu, sebuah perusahaan mungkin secara sukarela mengubah prinsip akuntansi yang sebelumnya dipakai ke prinsip akuntansi lain yang diterima umum, seperti perubahan metode persediaan dari FIFO ke LIFO.

Persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*) (Pennman dalam Djamluddin, 2008: 57). Besarnya revisi ini menunjukkan tingkat persistensi laba. Inovasi terhadap laba sekarang adalah informatif terhadap laba masa depan ekspektasian, yaitu manfaat masa depan yang diperoleh pemegang saham. Investor akan mengharapkan adanya persistensi laba di masa mendatang yang tinggi dengan harapan yang mereka terima yaitu tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi pula.

Lipe (1990) dan Sloan (1996) dalam Lianawati (2004) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan periode yang akan datang sebagai proksi persistensi laba akuntansi. Laba akuntansi dianggap semakin 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 Lianawati (2004) menyatakan bahwa komponen akrual dari *current earnings* cenderung kurang terulang lagi atau kurang persisten untuk menentukan laba masa depan karena mendasarkan pada akrual, *deferrend* (tangguhan), alokasi dan penilaian yang mempunyai distorsi subjektif. Beberapa analis 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 pelaporan keuangan perusahaan. Dan terdapat pemikiran bahwa komponen akrual dan aliran kas operasi dari laba sekarang mempunyai implikasi yang berbeda terhadap penilaian laba masa depan.

Persistensi laba telah disarankan oleh Vickey (1995) sebagai suatu metode dalam pemilahan *earnings* untuk menangkap kegunaan informasi yang dilaporkan. Dalam hal ini *earnings* dipilah untuk dilihat apakah *earnings* bersifat pemanen ataukah bersifat transitory. Studi empiris sebelumnya yang meneliti mengenai persistensi laba menunjukkan adanya implikasi dari *cash flow* sebagai suatu tambahan signal yang bernilai.

Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) yang juga mengacu pada *Framework for Preparation and the Presentation of Financial Statement* yang disusun oleh International Accounting Standards Committe (IASC), menyebutkan beberapa mengenai penghasilan antara lain :

- Penghasilan bersih sering kali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*), atau penghasilan per saham (*earnings per share*).

Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan beban.

- Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.
- Defenisi penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gain*), pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, deviden, royalty dan sewa. *Earnings* (penghasilan) adalah :
 - Laba bersih suatu perusahaan
 - Pemasukan yang diperoleh perorangan seperti komponsasi dan pendapatan pasif, misal : bunga, deviden, dll.
 - Oleh Ball dan Brown (1968), *earnings* diasumsikan sebagai proksi arus kas dan pengukuran *earnings* didasarkan pada net income dan *earnings per share* (EPS) tahunan.

Penelitian Kormendi dan Lipe (1987) dalam Limbong (2006) menyimpulkan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif dengan persistensi laba akuntansi. Penelitian ini diacu oleh penelitian selanjutnya antara lain oleh Easton dan Zmijewski (1998) dalam Limbong (2006).

Harga saham merupakan nilai sekarang manfaat masa depan ekspektasian yang diperoleh pemegang saham. Nilai sekarang dari revisi atas laba masa depan dapat memperkirakan nilai sekarang revisi manfaat masa depan ekspektasiannya, yaitu dalam harga saham. Semakin kecil nilai revisi laba akuntansi masa depan (semakin persisten laba akuntansi), semakin kuat hubungan laba akuntansi dengan abnormal *return* (semakin besar koefisien respon laba). Artinya semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat terus menerus.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Collins dan Kothari (1989) membuktikan bahwa ERC (*Earnings Response Coefficient*) berhubungan positif dengan persistensi laba. Studi yang dilakukan oleh Barth et al. (1999) menunjukkan bahwa perusahaan yang labanya selalu meningkat mempunyai *price-earnings multiples* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Demikian juga, *price-earnings multiples* akan menurun jika laba menurun setelah sebelumnya terdapat pola peningkatan laba.

6. *Earnings Per Share (EPS)*

a. Pengertian *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Husnan (1998), *Earning Per Share* adalah pendapatan dari per lembar saham. *EPS* didapatkan dari pembagian antara laba

setelah pajak/*earning after tax (EAT)* dengan jumlah lembar saham yang beredar. Fabozzi, 1999 dalam Gecko dan Fly (2009), *Earning Per Share* adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa *PER (Price Earning Ratio)* dalam lingkaran keuangan.

Earning Per Share merupakan tingkat laba atau keuntungan bagi pemegang saham. Peningkatan *EPS* memberikan harapan keuntungan yang lebih baik bagi keuntungan. Menurut Khalwaty (2000:273) dalam Kartika (2009), mengatakan bahwa mengindikasikan seluruh laba dari setiap lembar saham. Selain itu Cahyono (2000:186) menyatakan bahwa *EPS* mengacu kepada jumlah laba yang dihasilkan perusahaan untuk setiap saham yang diterbitkan atau hasil yang bisa diberikan kepada pemegang saham.

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya *investor* mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (*EPS*). Sedangkan jumlah laba per lembar saham (*EPS*) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden. Laba per lembar saham (*EPS*) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham (*EPS*) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (*EPS*) yang dibagikan rendah maka

menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Menurut *Dictionary of Accounting* dalam Gecko dan Fly (2009), laba bersih per saham adalah Pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan saham preferen yang diperhitungkan untuk tahun tersebut.

Pendapatan per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan *earning per share (EPS)* juga akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. *EPS* yang merupakan salah satu rasio pasar adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Rasio pasar lainnya yaitu *price earning ratio* (mencerminkan pengakuan pasar terhadap laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham) dan *dividend payout ratio* (bagian laba perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen). *EPS* dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya, yang berarti juga meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Dari keuntungan itu akan ditentukan seberapa besar laba yang dibagikan dan seberapa besar laba yang akan ditahan.

b. Perhitungan *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) menurut PSAK 2004 No. 56 adalah dihitung dengan membagi laba atau rugi bersih yang tersedia bagi

pemegang saham biasa (laba bersih residual) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dalam suatu periode. Metode perhitungan *EPS* (Pradhono, 2004) adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

Jika *EPS* suatu perusahaan meningkat, maka semakin besar bagian laba bersih yang dapat disalurkan sebagai *cash dividend per share* kepada pemegang saham biasa.

c. Faktor-faktor Penyebab Kenaikan Earning Per Share (EPS)

Faktor Penyebab kenaikan *Earning Per Share* disebabkan karena:

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

d. Faktor-faktor Penyebab Penurunan Earning Per Share (EPS)

Faktor penyebab penurunan *Earning Per Share* dapat disebabkan karena :

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Weston dan Eugene (1993) dalam Gecko dan Fly (2009).

7. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Persistensi laba telah disarankan oleh Vikrey (1995) sebagai suatu metode dalam pemilahan *earnings* untuk menangkap kegunaan informasi yang dilaporkan. Dalam hal ini *earnings* dipilah untuk dilihat apakah *earnings* bersifat permanen ataukah transitory. Studi empiris sebelumnya yang meneliti mengenai persistensi laba menunjukkan adanya implikasi dari cash flow sebagai suatu tambahan signal yang bernilai.

Kormedi dan Lipe (1987) dalam Bandi (1999) dalam menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. Data terdiri dari *return* saham tahunan dan *earnings* untuk setiap 145 perusahaan selama periode 1947-1980 menggunakan 32 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 manfaat masa yang akan datang yang didapat oleh pemegang saham. Jadi, dapat disimpulkan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba.

Anastasia (2003) menyatakan *earnings* lebih dominan mempengaruhi *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi laba akuntansi yang tercermin dari *earnings* masih relevan untuk digunakan sebagai dasar penilaian fundamental suatu perusahaan. *Earnings* dihasilkan oleh proses akuntansi dan disajikan dalam laporan laba rugi. *Generally Accepted Accounting Principle* (GAAP) menyatakan bahwa pengakuan pendapatan terjadi pada saat *transfer of title*, tanpa memperdulikan apakah perusahaan sudah atau belum menerima pembayaran tunai (*accrual basis*). Biaya yang berkaitan langsung dengan pendapatan akan diakui pada periode yang sama dengan pengakuan pendapatan. Biaya lain yang tidak berkaitan langsung dengan pendapatan akan diakui pada periode terjadinya.

Hidayat (2003) menguji kandungan laba dan informasi arus kas yang dikelompokkan dalam arus kas dari aktivitas operasi, pendapatan, dan investasi, seperti yang direkomendasikan oleh SFAS No. 95 dan PSAK No.2, dengan menggunakan model level dan *return*. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang mempublikasikan laporan keuangannya untuk tahun 1995 dan 1996. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di bursa saham. Berdasarkan kriteria tersebut dihasilkan sampel sebanyak 54 perusahaan.

Data pelaporan keuangan diperoleh dari *Indo-exchange files*, sedangkan data tanggal publikasi laporan keuangan dan harga saham tiap emiten diperoleh dari divisi komunikasi BEJ, divisi perdagangan BEJ dan harian. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang berarti arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) dalam Lestari (2004), yang meneliti tentang kandungan informasi *earnings* yang berguna adalah memprediksi *return*. Hasil penelitiannya secara umum dapat disimpulkan bahwa peningkatan atau penurunan *earnings* tahunan suatu perusahaan diikuti dengan kenaikan atau penurunan harga saham

Penelitian yang dilakukan oleh Handojo (2007) yang meneliti tentang pengaruh efek persistensi laba dalam analisis fundamental guna memprediksi *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa persistensi laba terbukti secara signifikan mempengaruhi *return* saham.

Finger (1994) dalam Handojo (2007) menguji kemampuan *earnings* dan arus kas dalam memprediksi *earnings* dan arus kas masa depan. Sampel terdiri dari 50 perusahaan untuk periode 1935-1967. Data akuntansi diperoleh dari *Compustat Annual File* dari 1968-1987, ditambah dengan informasi laporan tahunan dari 1935-1967. Finger (1994) dalam Handojo (2007) juga menguji asersi FASB dengan dasar tahun 1935 sampai dengan tahun 1987, menggunakan *univariate dan simple multivariate time-series prediction models* atas dasar *mean-square error*. Finger (1994) dalam

Hanjodo (2007) menemukan bukti dalam jangka pendek (1-2 tahun kedepan), arus kas menyediakan informasi yang lebih baik daripada *earnings* dalam menaksir arus kas mendatang, sementara untuk jangka waktu mendatang (4-8 tahun), arus kas dan *earnings* sama baiknya untuk memprediksi. Hasil ini tidak konsisten dengan asersi FASB. Hasil dari multivariate model menunjukkan bahwa *earnings* menambah informasi untuk menaksir arus kas mendatang, tetapi kinerjanya tidak lebih baik daripada arus kas.

Rahayu (2007) meneliti analisis pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham. Dimana penelitian ini pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Disimpulkan bahwa *EVA* dan *MVA* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Yasni (2007) meneliti hubungan *EVA* dan *EPS* dengan *return* saham. Dimana penelitian ini pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 2001-2004. Disimpulkan bahwa *EVA* dan *EPS* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hidayat (2009) meneliti keterkaitan antara berbagai pengukur kinerja seperti *EVA*, Rasio likuiditas, *ROI*, dan *EPS* terhadap *return* saham syariah, yang secara umum dianggap sebagai pengukur kinerja terbaik dari kinerja perusahaan. Disimpulkan bahwa *EVA*, Rasio likuiditas, *ROI*, dan *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *EVA* tidak berpengaruh signifikan dikarenakan oleh kurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik.

8. Pengembangan Hipotesis

a. Hubungan antara persistensi laba dengan *return* saham

Penman dan Zhang (2002) menguji hubungan antara persistensi laba dan *return* saham. Penman dan Zhang mencoba mengembangkan *joint effect* dari akuntansi konservatif dan investasi. *Joint effect* didasarkan pada alasan bahwa manajemen dapat meningkatkan (menurunkan) laba dengan cara menurunkan (meningkatkan) investasi. Persistensi laba didefinisikan sebagai *mean reporting earnings* sebelum *extraordinary items*, dikatakan berkualitas baik jika dapat digunakan sebagai indikator *future earnings*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa persistensi laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Inventory, riset & pengembangan, dan advertensi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham, tetapi inventory tidak signifikan untuk memprediksi laba periode 1 tahun ke depan.

Kormedi dan Lipe (1987) dalam Bandi (1999) menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. 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 manfaat masa yang akan datang yang didapat pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa besarnya hubungan antara *return* saham dan *earnings* tergantung pada persistensi laba. Scott (2000) yang menyebutkan ada

beberapa faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* antara lain persistensi laba, struktur modal, beta, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan.

Telaah yang dilakukan secara teoritis maupun empiris memperkirakan bahwa terdapat variasi hubungan antara laba perusahaan dengan *return* saham. Variasi tersebut diukur dengan mengkaji ERC. Collins dan Kothari (1989) dalam Limbong (2006) menemukan bahwa laba yang bertumbuh dan atau laba yang persisten menyebabkan ERC bervariasi interpol.

b. Hubungan antara *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *return* saham

Earning Per Share adalah angka yang paling sering dipergunakan dalam publikasi mengenai *performance* perusahaan yang menjual sahamnya kepada umum. *EPS* sering dipandang sebagai angka yang memberikan ringkasan dari berbagai data akuntansi. Salah satu sebab mengapa *EPS* sangat populer adalah karena adanya anggapan bahwa *EPS* mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya *dividen Per Share* dikemudian hari. *EPS* juga dianggap relevan dalam menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembagian *dividen*.

Penelitian yang dilakukan oleh Manao dan Nur (2001) dalam Yasni (2007) menemukan bahwa *Earning Per Share* secara konsisten berasosiasi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham untuk semua perusahaan, baik sebelum maupun pada saat krisis Indonesia.

Earning Per Share merupakan suatu rasio yang memberikan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar. Sehingga diduga jika terjadi kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham dan *return* saham yang diharapkan dari suatu perusahaan, karena harga saham dan *return* saham mempunyai hubungan yang positif (Thandelilin 2001). Oleh karena itu, *Earning Per Share* (EPS) pada suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

B. KERANGKA KONSEPTUAL

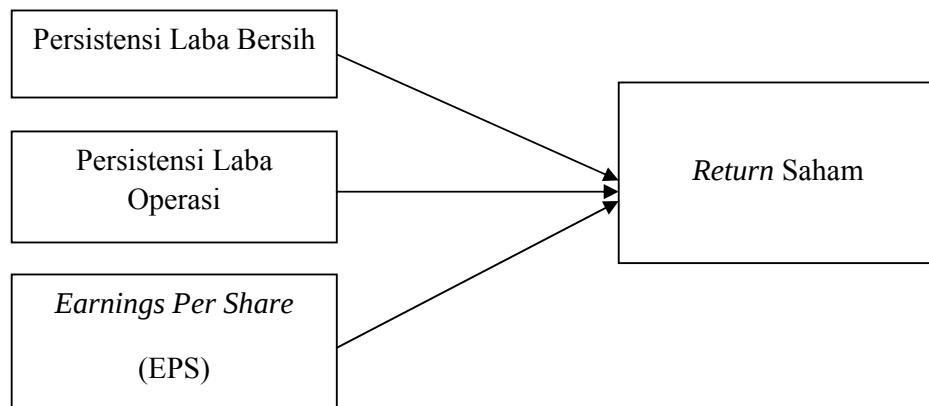
Laporan keuangan merupakan media bagi investor untuk memprediksi dan menilai seberapa tinggi *return* yang akan didapatkannya dari laba yang dihasilkan perusahaan pada tahun berjalan. Semakin tinggi laba yang didapat maka akan semakin besar pula *return* yang akan diterima investor.

Persistensi laba akuntansi adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*). Besarnya revisi ini menunjukkan tingkat persistensi laba. Inovasi terhadap laba sekarang adalah informatif terhadap laba masa depan ekspektasian, yaitu manfaat masa depan yang diperoleh pemegang saham. Harga saham merupakan nilai sekarang manfaat masa depan ekspektasin yang diperoleh pemegang saham. Nilai sekarang dari revisi atas laba masa depan dapat memperkirakan nilai sekarang revisi manfaat masa depan ekspektasiannya, yaitu dalam harga saham.

Semakin kecil nilai revisi laba akuntansi masa depan (semakin persisten laba akuntansi), semakin kuat hubungan laba akuntansi dengan abnormal *return* (semakin besar koefisien respon laba).

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang paling umum digunakan dalam model penilaian *return* saham karena paling mudah digunakan. Rasio ini sering menjadi perhatian utama pihak manajemen karena dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pihak manajemen berusaha untuk mengaplikasikan *earning per share* yang baik untuk menarik investor. Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar perusahaan, akan diperoleh komponen *earning per share (EPS)*.

Untuk itu dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

C. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan teori yang dikemukakan diatas maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Persistensi laba bersih berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.
- H₂ : Persistensi laba operasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.
- H₃ : *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN PENELITIAN

A. KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari pengaruh persistensi laba bersih dan laba operasi serta Earnings Per Share terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa persistensi laba bersih berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.
2. Dari hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan bahwa persistensi laba operasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.
3. Dari hasil pengujian hipotesis ketiga ditemukan bahwa *Earnings Per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

B. KETERBATASAN PENELITIAN

Walaupun penelitian ini telah dilakukan dengan baik namun beberapa keterbatasan terpaksa tidak dapat dihindari. Seperti penelitian empiris lainnya, perlu kehati-hatian dalam melakukan generalisasi terhadap hasil penelitian. Berikut ini beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mengganggu hasil penelitian ini :

1. Dalam penelitian ini sampel yang diteliti sangat sedikit, ini dikarenakan sebagai akibat adanya metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel. Dalam salah satu kriteria pemilihan sampelnya adalah

perusahaan yang tetap atau terus terdaftar dalam indeks LQ45 selama tahun 2006-2008. Sedangkan perusahaan yang selalu bertahan dalam indeks LQ45 itu sangat sedikit.

2. Data yang digunakan dalam penelitian ini cukup singkat yaitu hanya tiga tahun, sehingga belum dapat diketahui pengaruh jangka panjang antar variabel.

C. SARAN

Adapun saran-saran yang dapat peneliti berikan sehubungan dengan keterbatasan yang melekat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan LQ45 sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan emiten, apakah memenuhi kebutuhan informasi dalam analisis investasi.
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham. Seperti DPR (*dividend payout ratio*) yang bisa memberikan investor informasi mengenai jumlah riil dari *return* yang akan diperolehnya dari dividen yang dibagikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Assih, Prihat dan M. Gudono. 1999. *Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi II IAI-Kapd Universitas Brawijaya, 24-25 September
- Arixs. 2008. *Pengertian Return Saham*. Skripsi dan Teori Akuntansi, Manajemen Keuangan. Online. www.google.com. 24-04-2010.
- Bandi dan Jogiyanto H. 1999. *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen*. Simposium Nasional Akuntansi II IAI-Kapd, Septga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen. Simposium Nasional Akuntansi II IAI-Kapd, September
- Darmaji, Tjiptono. 2002. *Pasar Modal di Indonesia-Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta ; Salemba Empat
- Djamaluddin, Subekti. 2008. *Analisis Perbedaan Antara Laba Akuntansi dan Laba Fiskal Terhadap Persistensi Laba, Akrual dan Aliran Kas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia
- Ferry dan Erni E.W. 2004. *Pengaruh Informasi Laba dan Komponen Aliran Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Francis, J.; R. LaFond; P.M. Olsson; and K. Schipper. 2004. "Costs of Equity and Earnings Attributes." *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 4, Oktober: 967 – 1010.
- Harahap, Sofyan S. 2001. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN, Indonesia ; Yogyakarta
- Harmono. 1999. *Analisis Portofolio Saham untuk Menentukan Return Optimal dan Risiko Minimal (Studi Kasus di PT Bursa Efek Jakarta 1999)*. Proceeding SNA II, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik, 24-25 September 1999. Malang
- Indonesia, Ikatan Akuntan. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Oktober