

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN EARNING  
TERHADAP *RETURN* SAHAM**  
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI Tahun 2003 - 2006)

**Tesis**  
**diajukan sebagai salah satu syarat**  
**memperoleh derajat S-2 Magister Akuntansi**



**N a m a : ACHMAD SOLECHAN**  
**N I M : C4COO6339**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI**  
**PROGRAM PASCASARJANA UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**2 0 0 9**

Tesis berjudul

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN EARNING  
TERHADAP *RETURN SAHAM***  
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI Tahun 2003 - 2006)

Yang disiapkan dan disusun oleh  
**ACHMAD SOLECHAN**  
NIM C4C006339

Disetujui oleh Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. Imam Ghozali, M.Com, Akt.

Siti Mutmainah, SE., MSi., Akt.

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
2009**

Tesis berjudul

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN EARNING  
TERHADAP *RETURN* SAHAM**  
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI Tahun 2003 - 2006)

Yang disiapkan dan disusun oleh  
**ACHMAD SOLECHAN**  
NIM C4C006339

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 13 Mei 2009  
Dan telah dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

**Susunan Tim Penguji**

Pembimbing I

Pembimbing II

**Prof. Dr. Imam Ghozali, M.Com, Akt**

**Siti Mutmainah, SE., MSi., Akt.**

**Anggota Tim Penguji**

Penguji I

Penguji II

**Prof. Dr. Arifin S., MCom. Hons, Akt.**

**Drs. Daljono, MSi., Akt.**

Penguji III

**Faisal, SE., MSi. Akt.**

Semarang, 13 Mei 2009  
Program Pascasarjana Universitas Diponegoro  
Program Studi Magister Akuntansi  
Ketua Program

**Anis Chariri, SE., MCom. Ph.D., Akt.**

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

N a m a : ACHMAD SOLECHAN

N I M : C4COO6339

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis dengan judul : “PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN EARNING TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI Tahun 2003 - 2006)”, adalah benar-benar karya ilmiah yang disusun sendiri oleh penandatangan dan bukan tiruan atas penulisan dan penelitian lain.

Semarang, April 2009

Achmad Solechan

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

- *SESUNGGUHNYA SESUDAH KESULITAN ITU ADA KEMUDAHAN, MAKA APABILA KAMU SELESAI DARI SUATU URUSAN KERJAKANLAH DENGAN SUNGGUH-SUNGGUH URUSAN YANG LAIN DAN HANYA KEPADA TUHANMU LAH KAMU BERHARAP.*  
*(Q.S. AL INSYIROH : 6-8)*
  
- *KEJAYAAN ITU BERMULA DARI KESUNGGUHAN, SEDANGKAN KEMISKINAN ITU BERMULA DARI KEMALASAN.*

### **PERSEMBAHAN**

1. Istriku tercinta : Lilis Susiati, SE. yang selalu mendorong dengan tulus cinta dan doa demi penyelesaian kuliah dan tesis ini. Dan tak lupa anakku tersayang Harun Nashifa, yang memberikan semangat.
2. Kedua orangtuaku tersayang Bapak Saman (Alm) dan Ibuku tercinta yang memberikan inspirasi dan doanya. Dan tak lupa untuk keluarga besarku yang selalu mendukungku bertindak dalam segala hal yang baik.
3. Almamater Magister Akuntansi UNDIP Semarang.

## ABSTRAKSI

Penelitian ini merujuk dari penelitian yang dilakukan oleh Gul, Leung dan Srinindhi (2000) karena termotivasi atas *gap research* yang terjadi dengan beberapa peneliti sebelumnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *earning*, Diskresioner Akrua, Non Diskresioner Akrua serta interaksi ketiga variabel tersebut dengan variabel kontrol (*ios*, rasio hutang, *size*, *beta*, persistensi laba dan kelompok industri) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia;

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 – 2006 sebanyak 343 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 152 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan data berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Hasil penelitian model pertama diperoleh bahwa faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap return saham pada model pertama yaitu EPS dan persistensi laba. Dan variabel lainnya (*IOS*, Rasio Hutang, *Size*, *Beta*, dan Kelompok Industri) tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan pada pengujian EPS yang diinteraksikan dengan variabel kontrol menunjukkan hasil tidak adanya satupun yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian model kedua diperoleh bahwa tidak ada satupun variabel yang berpengaruh positif terhadap return saham, baik variabel bebas maupun variabel kontrol. Sedangkan pada pengujian EPS yang diinteraksikan dengan variabel kontrol juga menunjukkan hasil tidak adanya satupun yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian model ketiga diperoleh bahwa faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap return saham pada model ketiga yaitu persistensi laba. Dan variabel yang berpengaruh negatif terhadap return saham yaitu kelompok industri. Dan variabel lainnya (*Non Diskresioner Akrua*, *IOS*, Rasio Hutang, *Size*, dan *Beta*) tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan pada pengujian *Non Diskresioner Akrua* yang diinteraksikan dengan variabel kontrol menunjukkan hanya satu variabel interaksi yaitu *nda* dengan kelompok industri (*nda\*kelompok industri*), sedangkan interaksi *Non Diskresioner Akrua* dengan variabel lainnya diperoleh tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

*Kata Kunci : Earning, Diskresioner Akrua, Non Diskresioner Akrua, IOS, Rasio Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri, dan Return Saham.*

## ABSTRAKSI

This research refer from research conducted by Gul, Leung And Srinindhi (2000) because motivating to the research gap that happened with a few previous researcher. Target of this research is to analyze earning influence, Non Discretionary Accrual and also third interaction of the variable with control variable (IOS, debt ratio, size, beta, profit persistence and industrial group) to Stock Return at go public companies in Indonesia Stock Exchange.

Population in this research is go public companies and enlist in Indonesia Stock Exchange in the year 2003 - 2006 counted 343 company. Research sample counted 152 manufacturing industry use sampling purposive method that is intake of data pursuant to certain criterion.

Result of research of first model obtained that factors having an effect on positive to share return at first model that is EPS and Persistensi Laba and other Variable (IOS, Ratio Debt, Size, Beta, and Industrial Group) do not have an effect on to stock return. While at examination of EPS which interaction with control variable show result of no variable inexistence having an effect on significant to stock return. Result of both research obtained that no variable having an effect on positive to stock return, good of independent variable and also control variable. While at examination of EPS which interaction with variable control also show result of no variable inexistence having an effect on significant to stock return. Result of research of third model obtained that factors having an effect on positive to stock return at third model that is profit persistence and Variable having an effect on negativity to stock return that is industrial group. And other variable (Non Discretionary Accrual, IOS, Ratio Debt, Size, and Beta) do not have an effect on to stock return. While at examination of Non Discretionary Accrual which is interaction with control variable show only one interaction variable that is  $nda$  with industrial group ( $nda * \text{kelompok industri}$ ), while interaction of Non Discretionary Accrual with obtained by other variable influence inexistence which significant to stock return.

*Keywords : Earning, Diskresioner Akrua, Non Diskresioner Akrua, IOS, Ratio Debt, Size, Beta, Persistensi Profit and Industrial Group, and Stock Return.*

## KATA PENGANTAR

Segala puji sukur bagi Allah SWT atas limpahan rahmatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang merupakan salah satu prasyarat untuk mencapai derajat Strata 2 pada Program Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang.

Banyak pihak yang telah membantu sehingga tesis ini dapat terselesaikan, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Imam Ghozali, MCom,Ak dan Ibu Siti Mutmainah, SE., MSi., Akt. sebagai pembimbing yang telah membantu dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Staf pengajar dan pengelola Program Studi Magister Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang yang telah mendukung dalam kelancaran perkuliahan dan penyelesaian tesis ini.
3. Istriku tercinta Lilis Susiati, SE. yang selalu mendorong dengan tulus cinta dan doa demi penyelesaian kuliah dan tesis ini. Dan tak lupa anakku tersayang Harun Nashifa, yang telah memberikan semangat.
4. Kedua orangtuaku tersayang Bapak Saman (Alm) dan Ibuku tercinta yang memberikan inspirasi dan doanya. Dan tak lupa untuk keluarga besarku yang selalu mendukungku bertindak dalam segala hal yang baik.
5. Teman-teman seperjuangan Maksi angkatan XVI yang saling memberikan semangat dan motivasi.

6. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebut satu persatu baik langsung maupun tidak langsung sehingga tesis ini bisa terselesaikan.

Semoga tesis ini bermanfaat untuk kalangan maupun perorangan yang memerlukannya.

Penulis

Achmad Solechan

## DAFTAR ISI

|  | Halaman |
|--|---------|
| HALAMAN JUDUL .....                                    | i       |
| HALAMAN PERSETUJUAN.....                               | ii      |
| HALAMAN PENGESAHAN .....                               | iii     |
| SURAT PERNYATAAN KEASLIAN .....                        | iv      |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....                             | v       |
| ABSTRAKSI .....  | vi      |
| ABSTRACT .....   | vii     |
| KATA PENGANTAR .....                                   | viii    |
| DAFTAR ISI .....                                       | x       |
| DAFTAR TABEL .....                                     | xii     |
| DAFTAR GAMBAR .....                                    | xiii    |
| BAB I : PENDAHULUAN                                    |         |
| 1.1 Latar Belakang Masalah .....                       | 1       |
| 1.2 Perumusan Masalah .....                            | 11      |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                            | 12      |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                           | 12      |
| BAB II : TINJAUAN PUSTAKA                              |         |
| 2.1.Saham.....   | 14      |
| 2.2.Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ).....         | 16      |
| 2.3. <i>Return</i> Saham.....                          | 20      |
| 2.4.Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham ..... | 22      |
| 2.5.Review Penelitian Terdahulu.....                   | 39      |
| 2.6.Kerangka Pemikiran.....                            | 43      |
| 2.7.Hipotesis .....                                    | 49      |

### BAB III: METODE PENELITIAN

|  |    |
|--|----|
| 3.1. Disain Penelitian .....                           | 51 |
| 3.2. Populasi dan Sampel .....                         | 51 |
| 3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional..... | 52 |
| 3.4. Prosedur Pengumpulan Data.....                    | 58 |
| 3.5. Teknik Analisis Data.....                         | 58 |

### BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

|                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| 4.1. Data Sampel Penelitian ..... | 65  |
| 4.2. Statistik Deskriptif .....   | 66  |
| 4.3. Analisis Data .....          | 70  |
| 4.4. Pembahasan.....              | 102 |

### BAB V : PENUTUP

|                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| 5.1. Kesimpulan .....              | 108 |
| 5.2. Keterbatasan Penelitian ..... | 112 |
| 5.3. Saran .....                   | 112 |

### DAFTAR PUSTAKA

### LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

|   | Halaman |
|---|---------|
| Tabel 4.1. Penggolongan Perusahaan yang Go Public di BEI Periode Tahun 2003 – 2006..... | 65      |
| Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Data-data Penelitian .....                              | 66      |
| Tabel 4.3. Uji Normalitas Data (Model Pertama) .....                                    | 71      |
| Tabel 4.4. Hasil Uji Autokorelasi (Model Pertama) .....                                 | 72      |
| Tabel 4.5. Hasil Uji Regresi Linier (Model Pertama).....                                | 74      |
| Tabel 4.6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model Pertama).....                         | 75      |
| Tabel 4.7. Output Uji F (Model Pertama) .....   | 75      |
| Tabel 4.8. Uji Normalitas Data (Model Kedua).....                                       | 81      |
| Tabel 4.9. Hasil Uji Autokorelasi (Model Kedua) .....                                   | 82      |
| Tabel 4.10. Hasil Uji Regresi Linier (Model Kedua).....                                 | 84      |
| Tabel 4.11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model Kedua).....                          | 85      |
| Tabel 4.12. Output Uji F (Model Kedua).....   | 85      |
| Tabel 4.13. Uji Normalitas Data (Model Ketiga).....                                     | 92      |
| Tabel 4.14. Hasil Uji Autokorelasi (Model Ketiga).....                                  | 93      |
| Tabel 4.15. Hasil Uji Regresi Linier (Model Ketiga).....                                | 95      |
| Tabel 4.16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model Ketiga) .....                        | 96      |
| Tabel 4.17. Output Uji F (Model Ketiga).....  | 96      |

## DAFTAR GAMBAR

|  | Halaman |
|--|---------|
| Gambar 2.1 : Model 1 Pengaruh Earning dan interaksi Earning dengan variabel kontrol(IOS, Rasio Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri) terhadap Return Saham .....                                 | 46      |
| Gambar 2.2 : Model 2 Pengaruh Diskresioner Akrual dan interaksi Diskresioner Akrual dengan variabel kontrol (IOS, Rasio Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri) terhadap Return Saham.....         | 48      |
| Gambar 2.3 : Model 3 Pengaruh Non Diskresioner Akrual dan interaksi Non Diskresioner Akrual dengan variabel kontrol (IOS, Rasio Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri) terhadap Return Saham..... | 48      |
| Gambar 4.1 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model Pertama).....  | 73      |
| Gambar 4.2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model Kedua) .....   | 83      |
| Gambar 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model Ketiga) .....  | 94      |

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1.Latar Belakang Masalah**

LAPORAN KEUANGAN MERUPAKAN SUMBER INFORMASI YANG DIGUNAKAN UNTUK MENILAI POSISI KEUANGAN DAN KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDIRI DARI NERACA, LAPORAN LABA RUGI, LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS DAN LAPORAN ARUS KAS (STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN NO. 1). MANAJER DAPAT MEMODIFIKASI LAPORAN KEUANGAN YANG DISUSUN UNTUK MENGHASILKAN JUMLAH LABA (*EARNING*) YANG DIINGINKAN. MANAJEMEN SUATU PERUSAHAAN MENYIAPKAN LAPORAN KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN CARA YANG BERBEDA SESUAI DENGAN TUJUAN PERUSAHAAN MASING-MASING. LAPORAN KEUANGAN HARUS MENGIKUTI STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN BILA DITERBITKAN UNTUK ORANG LAIN, SEPERTI PEMEGANG SAHAM, KREDITUR, KARYAWAN DAN MASYARAKAT LUAS, SEHINGGA MEMBERIKAN KELELUASAAN MANAJER UNTUK MEMILIH METODE AKUNTANSI DALAM MENYUSUN LAPORAN KEUANGAN.

PENELITIAN INI MERUJUK PADA BEBERAPA HAL DAN SALAH SATUNYA TENTANG *EARNING* DISEBABKAN KARENA DASAR AKRUAL DALAM LAPORAN KEUANGAN MEMBERIKAN KESEMPATAN KEPADA MANAJER MEMODIFIKASI LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENGHASILKAN JUMLAH LABA (*EARNING*) YANG DIINGINKAN. KAJIAN YANG LAINNYA YAITU TENTANG MANAJEMEN LABA YANG DILAKUKAN MANAJER YANG TERDIRI DARI DISKRESIONER AKRUAL DAN NON

DISKRESIONER AKRUAL. MANAJEMEN LABA MERUPAKAN HAL DIPERHATIKAN KARENA MELIBATKAN POTENSI PELANGGARAN, KEJAHATAN, DAN KONFLIK YANG DIBUAT PIHAK MANAJEMEN PERUSAHAAN DALAM RANGKA MENARIK MINAT INVESTOR. MANAJEMEN LABA DILAKUKAN OLEH MANAJER PERUSAHAAN DENGAN TUJUAN AGAR MEREKA DIKONTRAK KEMBALI UNTUK MENJABAT SEBAGAI MANAJER DI PERUSAHAAN TERSEBUT DI PERIODE BERIKUTNYA (KIN LO, 2007: 1). INVESTOR BERSEDIA MENYALURKAN DANANYA MELALUI PASAR MODAL DISEBABKAN KARENA PERASAAN AMAN AKAN BERINVESTASI DAN TINGKAT *RETURN* YANG AKAN DIPEROLEH DARI INVESTASI TERSEBUT. *RETURN* MEMUNGKINKAN INVESTOR UNTUK MEMBANDINGKAN KEUNTUNGAN AKTUAL ATAUPUN KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN YANG DISEDIAKAN OLEH BERBAGAI INVESTASI PADA TINGKAT PENGEMBALIAN YANG DIINGINKAN. DI SISI LAIN, *RETURN* PUN MEMILIKI PERAN YANG AMAT SIGNIFIKAN DALAM MENENTUKAN NILAI DARI SUATU INVESTASI (DANIATI DAN SUHAIRI, 2006). DARI PERNYATAAN DI ATAS, PERLU DILAKUKAN PENELITIAN UNTUK MENGANALISIS PENGARUH *EARNING* DAN MANAJEMEN LABA (DISKRESIONER AKRUAL DAN NON DISKRESIONER AKRUAL) SEBAGAI VARIABEL BEBAS TERHADAP *RETURN* SAHAM. NAMUN PERLU PULA VARIABEL-VARIABEL LAIN SEBAGAI BAHAN PERTIMBANGAN INVESTOR DALAM BERINVESTASI, DIMANA DALAM PENELITIAN INI AKAN MENGINTERAKSIKANNYA DENGAN VARIABEL KONTROL (PENGENDALI) YANG TERDIRI DARI *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI YANG DIAMBIL DARI PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000).

VARIABEL KONTROL PERTAMA ADALAH KESEMPATAN PERUSAHAAN UNTUK TUMBUH YANG DISEBUT DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) YANG DIPERKENALKAN OLEH MYERS (1977) YAITU KEPUTUSAN INVESTASI DALAM BENTUK KOMBINASI AKTIVA YANG DIMILIKI DAN PILIHAN INVESTASI DI MASA YANG AKAN DATANG (KALLAPUR DAN TROMBLEY, 2001). MENURUT GAVER DAN GAVER (1983) INVESTASI DI MASA MENDATANG TIDAK SEMAMATA HANYA DITUNJUKKAN DENGAN ADANYA PROYEK-PROYEK YANG DIDUKUNG OLEH KEGIATAN RISET DAN PENGEMBANGAN SAJA, TETAPI JUGA DENGAN KEMAMPUAN PERUSAHAAN DALAM MENGEKSPLOITASI KESEMPATAN MENGAMBIL KEUNTUNGAN DIBANDINGKAN DENGAN PERUSAHAAN LAIN YANG SETARA DALAM SUATU KELOMPOK INDUSTRI NYA. IOS DIJADIKAN SEBAGAI DASAR UNTUK MENENTUKAN KLASIFIKASI PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DI MASA DEPAN, APAKAH SUATU PERUSAHAAN TERMASUK DALAM KLASIFIKASI BERTUMBUH ATAU TIDAK BERTUMBUH. NILAI KESEMPATAN INVESTASI MERUPAKAN NILAI SEKARANG DARI PILIHAN-PILIHAN PERUSAHAAN UNTUK MEMBUAT INVESTASI DI MASA MENDATANG. MENURUT KOLE (1991), NILAI IOS BERGANTUNG PADA PENGELUARAN-PENGELUARAN YANG DITETAPKAN MANAJEMEN DI MASA YANG AKAN DATANG (*FUTURE DISCRETIONARY EXPENDITURE*) YANG PADA SAAT INI MERUPAKAN PILIHAN-PILIHAN INVESTASI YANG DIHARAPKAN AKAN MENGHASILKAN *RETURN* YANG LEBIH BESAR DARI BIAYA MODAL (*COST OF EQUITY*) DAN DAPAT MENGHASILKAN KEUNTUNGAN. PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN YANG BAIK AKAN DIPERTIMBANGKAN OLEH INVESTOR DALAM BERINVESTASI YANG DISEBABKAN KARENA RETURN

SAHAM YANG DIHARAPKAN DAPAT DIPEROLEH DI MASA MENDATANG OLEH INVESTOR.

VARIABEL KONTROL KEDUA ADALAH RASIO HUTANG ATAU *LEVERAGE* ATAU *SOLVABILITAS* YAITU RASIO UNTUK MENGHITUNG SEBERAPA BESAR DANA DISEDIAKAN OLEH KREDITUR. RASIO YANG TINGGI BERARTI PERUSAHAAN MENGGUNAKAN *LEVERAGE* KEUANGAN YANG TINGGI. PENGGUNAAN *LEVERAGE* YANG TINGGI AKAN MENINGKATKAN MODAL PERUSAHAAN DENGAN CEPAT, TETAPI SEBALIKNYA APABILA PENJUALAN MENURUN, MODAL PERUSAHAAN AKAN MENURUN DENGAN CEPAT PULA. (HANAFI DAN HALIM, 2000: 75). DENGAN SEMAKIN TINGGI RASIO HUTANG PERUSAHAAN MENUNJUKKAN BAHWA TINGGINYA HUTANG PERUSAHAAN YANG DIBIAYAI OLEH MODAL SAHAM YANG DITANAMKAN PEMEGANG SAHAM (INVESTOR) AKAN MEMBERIKAN BEBAN TERSENDIRI KARENA INVESTOR MERASA TERBEBANI DENGAN BESARNYA HUTANG YANG DIMILIKI PERUSAHAAN. INVESTOR TIDAK INGIN MENGAMBIL RESIKO YANG BESAR DALAM BERINVESTASI DENGAN HARAPAN BAHWA INVESTOR NANTINYA MEMPEROLEH PENGEMBALIAN (*RETURN*) SAHAM YANG MENGUNTUNGAN BAGI MEREKA. DENGAN RASIO HUTANG YANG TINGGI MENUNJUKKAN TINGKAT HUTANG PERUSAHAAN YANG TINGGI PULA, SEHINGGA MENGAKIBATKAN SEBAGIAN INVESTOR TAKUT DALAM BERSPEKULASI DALAM PENANAMAN SAHAMNYA KE PERUSAHAAN TERSEBUT.

VARIABEL KONTROL KETIGA ADALAH UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*). UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*) MENGGAMBARAKAN BESAR KECILNYA SUATU PERUSAHAAN YANG DITUNJUKKAN OLEH TOTAL AKTIVA, JUMLAH PENJUALAN,

RATA-RATA TINGKAT PENJUALAN DAN RATA-RATA TOTAL AKTIVA. PERUSAHAAN YANG BERSKALA BESAR AKAN LEBIH MUDAH MEMPEROLEH PINJAMAN DIBANDINGKAN DENGAN PERUSAHAAN KECIL. DALAM PENELITIAN INI UKURAN PERUSAHAAN DIUKUR DENGAN MENGGUNAKAN TOTAL AKTIVA. PERUSAHAAN YANG BESAR MEMILIKI PERTUMBUHAN YANG RELATIF LEBIH BESAR DIBANDINGKAN PERUSAHAAN KECIL, SEHINGGA TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) SAHAM PERUSAHAAN BESAR LEBIH BESAR DIBANDINGKAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN BERSKALA KECIL. OLEH KARENA ITU, INVESTOR AKAN LEBIH BERSPEKULASI UNTUK MEMILIH PERUSAHAAN BESAR DENGAN HARAPAN MEMPEROLEH KEUNTUNGAN (*RETURN*) YANG BESAR PULA.

VARIABEL KONTROL KEEMPAT ADALAH RISIKO (*BETA*) YANG SERING DIHUBUNGAN DENGAN PENYIMPANGAN/DEVIASI DARI *OUTCOME* YANG DITERIMA DENGAN YANG DIEKSPEKTASI. RISIKO ADA DUA YAITU RISIKO SISTEMATIK DAN RISIKO NON SISTEMATIK (JOGIYANTO, 2000: 94). DALAM BEBERAPA PENELITIAN LEBIH SERING MENGGUNAKAN RISIKO SISTEMATIK YAITU RISIKO YANG DIHADAPI PERUSAHAAN YANG BERKAITAN DENGAN KEJADIAN-KEJADIAN DI LUAR KEGIATAN OPERASIONAL PERUSAHAAN SEPERTI INFLASI, RESESI DAN SEBAGAINYA. RISIKO PASAR YANG BESAR AKAN MEMBERIKAN INFORMASI BAGI INVESTOR UNTUK BERHATI-HATI DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BERINVESTASI. PARA INVESTOR BERHATI-HATI (CENDERUNG MENUNGGU) KETIKA KONDISI PASAR TIDAK STABIL, SEHINGGA MENIMBULKAN PERMINTAAN SAHAM OLEH PASAR YANG MENURUN. DENGAN MENURUNNYA

MINAT INVESTOR TERSEBUT, MAKA HARGA SAHAM RELATIF MENURUN, SEHINGGA BERDAMPAK PADA INVESTOR MENANAMKAN INVESTASINYA PADA SITUASI ATAU KONDISI YANG BERISIKO TINGGI. PERUSAHAAN DENGAN RISIKO (BETA) YANG BESAR AKAN MEMBERIKAN INSENTIF YANG BESAR PULA KEPADA PARA MANAJER YANG MENGELOLA PERUSAHAAN TERSEBUT AGAR PENGELOLAAN PERUSAHAAN DILAKUKAN DENGAN SEBAIK-BAIKNYA. DARI ARGUMEN TERSEBUT DAPAT DISIMPULKAN BAHWA BETA BERPENGARUH POSITIF TERHADAP TINDAKAN MANAJEMEN LABA OLEH PARA MANAJER (GUL, LEUNG DAN SRININDHI, 2000). RISIKO DALAM BERINVESTASI AKAN DIPERTIMBANGKAN OLEH INVESTOR DALAM PENANAMAN SAHAMNYA. MEREKA TIDAK INGIN BERSPEKULASI YANG MENGAKIBATKAN KERUGIAN YANG BESAR (*CAPITAL LOSS*).

VARIABEL KONTROL KELIMA ADALAH PERSISTENSI LABA. MENURUT KORMENDI DAN LIPE (1987) PENGERTIAN PERSISTENSI LABA MERUPAKAN PENGARUH SUATU INOVASI TERHADAP LABA AKUNTANSI YANG DIHARAPKAN DI MASA MENDATANG. MENURUT PENMAN (1992) ADALAH REVISI LABA YANG DIHARAPKAN DI MASA MENDATANG YANG DIIMPLIKASI OLEH INOVASI LABA TAHUN BERJALAN, SEHINGGA PERSISTENSI LABA DILIHAT DARI INOVASI LABA TAHUN BERJALAN DIHUBUNGKAN DENGAN PERUBAHAN HARGA 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. DITEMUKAN ADANYA HUBUNGAN YANG NEGATIF ANTARA PERSISTENSI LABA TERHADAP MANAJEMEN LABA (GUL, LEUNG DAN SRININDHI, 2000). PERTUMBUHAN LABA

PERUSAHAAN DI MASA MENDATANG YANG TINGGI MERUPAKAN KEINGINAN YANG INGIN DICAPAI INVESTOR DALAM BERINVESTASI KARENA DENGAN MENANAMKAN SAHAM PADA PERUSAHAAN DENGAN TINGKAT PERSISTENSI LABA YANG TINGGI AKAN MEMPEROLEH KEUNTUNGAN SAHAM YANG TINGGI PULA.

SEDANGKAN VARIABEL KONTROL KEENAM ADALAH FAKTOR REGULASI YANG MEMPUNYAI PERAN DALAM PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* YANG BAIK. REGULASI DAPAT BERPENGARUH PADA STRUKTUR *GOVERNANCE* PERUSAHAAN KARENA ADANYA PENGAWASAN YANG LEBIH KETAT. BLACK DKK. (2003) MENYATAKAN BAHWA PERBANKAN ADALAH INDUSTRI YANG DIKENAI REGULASI YANG KETAT DALAM KAITANNYA DENGAN PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE*. SELAIN PERBANKAN, PERUSAHAAN YANG DIMILIKI OLEH PEMERINTAH (BADAN USAHA MILIK NEGARA ATAU BUMN) JUGA DIKENAI REGULASI YANG KETAT. DENGAN KETATNYA REGULASI YANG DIKENAKAN KEPADA PERUSAHAAN, AKAN SEMAKIN TINGGI KEPERCAYAAN INVESTOR PADA PERUSAHAAN TERSEBUT DAN BESAR PULA KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN DIPEROLEH DARI PERUSAHAAN REGULATOR TERSEBUT. BEBERAPA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK PERUSAHAAN REGULASI AKAN MELAKUKAN PENGAWASAN KEPADA TINDAKAN MANAJER YANG BERBEDA DENGAN KELOMPOK PERUSAHAAN NON REGULASI. OLEH KARENA ITU VARIABEL INI DINAMAKAN KELOMPOK INDUSTRI DIMANA PERUSAHAAN YANG BERGERAK DALAM BIDANG MANUFAKTUR TERMASUK KELOMPOK NON REGULASI DAN PERUSAHAAN YANG BERGERAK DALAM BIDANG SELAIN MANUFAKTUR TERMASUK KELOMPOK REGULASI. KELOMPOK INDUSTRI INI BERPENGARUH

NEGATIF TERHADAP MANAJEMEN LABA (GUL, LEUNG DAN SRININDHI, 2000). PERATURAN KETAT PADA KELOMPOK PERUSAHAAN REGULASI MENYEBABKAN INVESTOR TIDAK INGIN BERINVESTASI DENGAN BEBAS PADA PERUSAHAAN TERSEBUT KARENA ADANYA ATURAN YANG DIBERLAKUKAN PEMERINTAH PADA PERUSAHAAN TERSEBUT, SEHINGGA MENYEBABKAN KEUNTUNGAN YANG DIPEROLEH INVESTOR TIDAK DAPAT MAKSIMAL.

PENELITIAN TENTANG IOS ANTARA LAIN DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000) DENGAN HASIL PENELITIAN DIPEROLEH BAHWA RASIO HUTANG, IOS, BETA BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. VARIABEL *SIZE* DAN KELOMPOK INDUSTRI BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; DAN PERSISTENSI LABA TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. VARIABEL *EARNING*; INTERAKSI *EARNING- IOS*; DAN INTERAKSI *EARNING-BETA* BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *RETURN* SAHAM; SEDANGKAN INTERAKSI *EARNING-DEBT* DAN INTERAKSI *EARNING-BETA* BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP *RETURN* SAHAM; DAN INTERAKSI *EARNING-PERSISTENSI LABA* DAN INTERAKSI *EARNING-KELOMPOK INDUSTRI* TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *RETURN* SAHAM. VARIABEL NON DISKRESIONER AKRUAL ATAU NDE; DISKRESIONER AKRUAL ATAU DA; INTERAKSI NDE-*IOS*; INTERAKSI *DA- IOS* DAN INTERAKSI *EARNING-SIZE* BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *RETURN* SAHAM; SEDANGKAN INTERAKSI NDE-*DEBT*; INTERAKSI *EARNING-BETA*; INTERAKSI *EARNING-PERSISTENSI LABA*; DAN INTERAKSI *EARNING-KELOMPOK INDUSTRI* TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *RETURN* SAHAM. DAN VARIABEL NDE, DA; DAN INTERAKSI *DA- IOSD* BERPENGARUH

POSITIF TERHADAP  $EARN_{(t+1)}$ ; DAN INTERAKSI DA-DEBTD BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP  $EARN_{(t+1)}$ . HASIL PENELITIAN LAINNYA MENUNJUKKAN BAHWA NDE, DA; DAN INTERAKSI DA-IOSD BERPENGARUH POSITIF TERHADAP  $EARN_{(t+2)}$ ; DAN INTERAKSI DA-DEBTD TIDAK BERPENGARUH TERHADAP  $EARN_{(t+2)}$ .

PENELITIAN OLEH FANANI (2006) MENEMUKAN HASIL BAHWA DISKRESIONER AKRUAL, IOS, BIAYA POLITIS, KONSENTRASI PASAR DAN *EARNING* BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *ABNORMAL RETURN*. BIAYA POLITIS BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP *ABNORMAL RETURN*; SEDANGKAN RASIO HUTANG TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *ABNORMAL RETURN*. RASIO HUTANG BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; SEDANGKAN IOS, BIAYA POLITIS, DAN KONSENTRASI PASAR TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. IOS DAN BIAYA POLITIS TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *EARNING*. RASIO HUTANG BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP *EARNING*; SEDANGKAN KONSENTRASI PASAR DAN IOS BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *EARNING*.

PENELITIAN YANG MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM JUGA DILAKUKAN OLEH MEYTHI (2006) YANG MEMPEROLEH HASIL BAHWA BETA KOREKSI, PERSISTENSI LABA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *RETURN* SAHAM. PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH I KETUT JATI (2005) MEMPEROLEH HASIL BAHWA IOS TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM. DARI PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH PATTENGILL, SUNDARAM, AND MATHUR (1995) DIPEROLEH HASIL BAHWA BETA

BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *RETURN* SAHAM. DARI PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH NORPRATIWI (2005) DIPEROLEH HASIL BAHWA IOS TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM. SUNARTO (2003) MEMPEROLEH HASIL BAHWA RASIO HUTANG (*LEVERAGE*) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *RETURN* SAHAM.

PENELITIAN YANG MEMPREDIKSI DISKRESIONER AKRUAL DILAKUKAN DANIATI DAN SUHAIRI (2006) MEMPEROLEH HASIL BAHWA *SIZE* BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH RACHMAWATI DAN TRIATMOKO (2007) MENUNJUKKAN BAHWA IOS BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; *LEVERAGE* DAN UKURAN PERUSAHAAN TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. RAHMAWATI, YACOB DAN QOMARIYAH (2006) MEMPEROLEH HASIL BAHWA *SIZE* BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. PENELITIAN OLEH HALIM, MEIDEN, DAN TOBING (2005) MEMPEROLEH HASIL BAHWA *SIZE*, *RETURN* TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL, SEDANGKAN RASIO HUTANG BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH HALL DAN STAMMERJOHAN (1997) DIPEROLEH BAHWA TOTAL ASSET (*SIZE*) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. PENELITIAN YANG DILAKUKAN DECHOW (1996) DAN WIDYANINGDYAH (2001) MENUNJUKKAN RASIO HUTANG BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL.

PENELITIAN INI MERUJUK DARI PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000). MOTIVASI YANG MELATARBELAKANGI

ADANYA PENELITIAN INI ADALAH ADANYA PERBEDAAN HASIL PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH BEBERAPA PENELITI DAN DIJELASKAN SEBAGAI BERIKUT :

- (a) GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000); PRADHONO DAN YULIUS JOGI CHRITIAWAN (2004) MENEMUKAN BAHWA EARNING BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM; SEDANGKAN PENELITIAN OLEH ROBIATUL AULIYAH DAN ARDI HAMZAH (2006) MEMPEROLEH BAHWA EARNING TIDAK BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM.
- (b) DALAM MENGANALISIS PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL YANG DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000) MEMPEROLEH HASIL BAHWA VARIABEL NON DISKRESIONER AKRUAL ATAU NDE DAN DISKRESIONER AKRUAL ATAU DA BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM; SEDANGKAN PENELITIAN OLEH FANANI (2006) MEMPEROLEH HASIL BAHWA VARIABEL DISKRESIONER AKRUAL TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP RETURN SAHAM.
- (c) HASIL PENELITIAN LAIN ADANYA GAP RESEARCH PADA VARIABEL KONTROL DILAKUKAN OLEH JATI (2005) DAN NORPRATIWI (2005) MEMPEROLEH HASIL BAHWA IOS TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM. NAMUN PENELITIAN YANG DILAKUKAN GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000) DAN FANANI (2006) BERHASIL MEMBUKTIKAN ADANYA PENGARUH POSITIF ANTARA IOS TERHADAP *RETURN* SAHAM. BETA TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (MEYTHI, 2006); NAMUN PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH PATTENGILL, SUNDARAM, AND MATHUR (1995) DIPEROLEH BAHWA BETA BERPENGARUH POSITIF

TERHADAP *RETURN* SAHAM. SEDANGKAN DANIATI DAN SUHAIRI (2006) MEMPEROLEH HASIL BAHWA *SIZE* BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; NAMUN PENELITIAN YANG DILAKUKAN RACHMAWATI DAN TRIATMOKO (2007); HALIM, MEIDEN, DAN TOBING (2005); HALL DAN STAMMERJOHAN (1997) MENUNJUKKAN UKURAN PERUSAHAAN TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. SEDANGKAN PENELITIAN YANG DILAKUKAN YACOB DAN QOMARIYAH (2006) MEMBUKTIKAN ADANYA PENGARUH POSITIF *SIZE* TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. RACHMAWATI DAN TRIATMOKO (2007); HALIM, MEIDEN, DAN TOBING (2005); DECHOW (1996) DAN WIDYANINGDYAH (2001) MENEMUKAN BAHWA RASIO HUTANG (*LEVERAGE*) BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL.

BERDASARKAN *RESEARCH GAP* DAN PERNYATAAN-PERNYATAAN DI ATAS, MAKA PENELITIAN INI MENGAMBIL JUDUL “PENGARUH MANAJEMEN LABA, EARNING DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG *Go PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA)”.

## **1.2.Perumusan Masalah**

BERDASARKAN LATAR BELAKANG PERMASALAHAN YANG TELAH DILAKUKAN DI ATAS, MAKA PERMASALAHAN DALAM PENELITIAN INI DAPAT DIRUMUSKAN SEBAGAI BERIKUT :

1. BAGAIMANA PENGARUH *EARNING* DAN INTERAKSI *EARNING* DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA ?
2. BAGAIMANA PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL DAN INTERAKSI DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA ?
3. BAGAIMANA PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL DAN INTERAKSI NON DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA ?

### **1.3.Tujuan Penelitian**

TUJUAN PENELITIAN INI ANTARA LAIN :

1. UNTUK MENGANALISIS PENGARUH *EARNING* DAN INTERAKSI *EARNING* DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.
2. UNTUK MENGANALISIS PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL DAN INTERAKSI DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI)

TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.

3. UNTUK MENGANALISIS PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL DAN INTERAKSI NON DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

MANFAAT PENELITIAN INI ADALAH :

1. BAGI INVESTOR

PENELITIAN INI DAPAT MEMBERIKAN INFORMASI YANG LEBIH BAIK UNTUK MEMPREDIKSI FAKTOF-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEUNTUNGAN ATAS SAHAM YANG DITANAMKAN INVESTOR DI BURSA EFEK INDONESIA, DITINJAU DARI FAKTOR *EARNING* MAUPUN MANAJEMEN LABA DALAM MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM.

2. BAGI PENULIS

DIHARAPKAN DAPAT MENAMBAH WAWASAN DAN PENGETAHUAN TENTANG PENELITIAN PASAR MODAL KHUSUSNYA YANG BERKAITAN DENGAN FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP *RETURN* SAHAM.

3. BAGI PENGEMBANGAN ILMU PENGETAHUAN

HASIL PENELITIAN INI DIHARAPKAN DAPAT BERGUNA SEBAGAI MASUKAN PENGETAHUAN ILMU EKONOMI TENTANG PASAR MODAL, TERUTAMA DALAM HAL MELIHAT FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1.Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) (Sunariyah, 2004: 126). Menurut Jogiyanto (2000) saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu :

a. SAHAM PREFEREN (*PREFERENT STOCK*)

SAHAM PREFEREN YAITU SAHAM YANG MEMPUNYAI SIFAT GABUNGAN ANTARA OBLIGASI DAN SAHAM BIASA. SEPERTI OBLIGASI YANG MEMBAYAR BUNGA ATAS PINJAMAN, SAHAM PREFEREN JUGA MEMBERIKAN HASIL YANG SAHAM DAN TETAP BERUPA DEVIDEN PREFEREN. BEBERAPA KARAKTERISTIK SAHAM PREFEREN ADALAH SEBAGAI BERIKUT :

1. HAK PREFEREN TERHADAP DEVIDEN

HAK PREFEREN TERHADAP DEVIDEN ARTINYA HAK UNTUK MENERIMA DEVIDEN TERLEBIH DAHULU DARIPADA PEMEGANG SAHAM BIASA

2. HAK PREFEREN PADA WAKTU LIKUIDASI

HAK PREFEREN PADA WAKTU LIKUIDASI ARTINYA HAK SAHAM PREFEREN UNTUK MENDAPATKAN TERLEBIH DAHULU AKTIVA PERUSAHAAN DIBANDINGKAN DENGAN PEMEGANG SAHAM BIASA PADA SAAT LIKUIDASI.

b. SAHAM BIASA (*COMMON STOCK*)

JIKA PERUSAHAAN HANYA MENGELUARKAN SATU KELAS SAHAM SAJA, SAHAM INI BIASANYA DALAM BENTUK SAHAM BIASA (*COMMON STOCK*). PEMEGANG SAHAM ADALAH PEMILIK DARI PERUSAHAAN YANG MEWAKILKAN KEPADA MANAJEMEN UNTUK MENJALANKAN OPERASI PERUSAHAAN. SETIAP PEMEGANG SAHAM MEMPEROLEH SERTIFIKAT SAHAM YANG TERCANTUM NAMA, ALAMAT DAN HAK SUARA PEMEGANG SAHAM. SEBAGAI SUATU SURAT BERHARGA, SAHAM MENGANDUNG PERIKATAN YANG SETIAP PENERBITANNYA DIJAMIN OLEH UNDANG-UNDANG. UNTUK DI INDONESIA UNDANG-UNDANG TERSEBUT BERUPA UNDANG-UNDANG PERSEROAN TERBATAS, UNDANG-UNDANG PASAR MODAL BESERTA ATURAN PELAKSANAANNYA. BEBERAPA HAK YANG DIMILIKI OLEH PEMEGANG SAHAM BIASA ADALAH :

1. HAK KONTROL

PEMEGANG SAHAM BIASA MEMPUNYAI HAK UNTUK MEMILIH DEWAN DIREKSI. INI BERARTI BAHWA PEMEGANG SAHAM MEMPUNYAI HAK UNTUK MENGONTROL SIAPA SAJA YANG AKAN MEMIMPIN PERUSAHAANNYA. PEMEGANG SAHAM DAPAT MELAKUKAN HAK KONTROLNYA DALAM PEMILIHAN DIREKSI DI RAPAT TAHUNAN PEMEGANG SAHAM ATAU MEMVETO PADA TINDAKAN-TINDAKAN YANG MEMBUTUHKAN PERSETUJUAN PEMEGANG SAHAM.

2. HAK MENERIMA PEMBAGIAN KEUNTUNGAN

HAK MENERIMA PEMBAGIAN KEUNTUNGAN ADALAH HAK UNTUK  
MENDAPATKAN BAGIAN DARI KEUNTUNGAN PERUSAHAAN.

### 3. HAK PREEMPTIVE

HAK PREEMPTIVE (*PREEMPTIVE RIGHT*) MERUPAKAN HAK UNTUK MENDAPATKAN PERSENTASI KEPEMILIKAN YANG SAMA JIKA PERUSAHAAN MENGELUARKAN TAMBAHAN LEMBAR SAHAM UNTUK TUJUAN MELINDUNGI HAK KONTROL DARI PEMEGANG SAHAM LAMA DAN MELINDUNGI HARGA SAHAM LAMA DARI KEMEROSOTAN.

#### c. *TREASURY STOCK*

*TREASURY STOCK* MERUPAKAN SAHAM MILIK PERUSAHAAN YANG SUDAH PERNAH DIJUAL DAN BEREDAR YANG KEMUDIAN DIBELI KEMBALI OLEH PERUSAHAAN UNTUK DISIMPAN SEBAGAI *TREASURY* YANG NANTINYA DAPAT DIJUAL KEMBALI.

## **2.2. Teori Agensi (*Agency Theory*)**

TEORI AGENSI MENURUT JENSEN DAN MECKLING (1976) ADALAH TEORI HUBUNGAN ANTARA PRINSIPAL (PEMEGANG SAHAM) DAN AGEN (MANAJER). PEMEGANG SAHAM MERASA YAKIN BAHWA MANAJER AKAN MEMBUAT KEPUTUSAN YANG OPTIMAL BILA TERDAPAT INSENTIF YANG MEMADAI DAN MENDAPATKAN PENGAWASAN DARI PEMILIK MODAL. KONFLIK KEPENTINGAN ANTARA MANAJER DAN PEMEGANG SAHAM AKAN MENGAKIBATKAN BIAYA KEAGENAN (*AGENCY COST*). BIAYA KEAGENAN DAPAT DIMINIMALKAN DENGAN SUATU MEKANISME PENGAWASAN YANG DAPAT MENSEJAJARKAN KEPENTINGAN YANG TERKAIT TERSEBUT. PEMEGANG SAHAM AKAN BERUSAHA MENJAGA AGAR PIHAK MANAJEMEN TIDAK TERLALU BANYAK MEMEGANG KAS KARENA KAS

YANG BANYAK AKAN MERANGSANG PIHAK MANAJEMEN UNTUK MENIKMATI KAS TERSEBUT BAGI KEPENTINGAN DIRINYA SENDIRI.

PERSPEKTIF TEORI AGENSI (*AGENCY THEORY*) DALAM PENELITIAN INI AKAN DIKAITKAN DENGAN *EARNING* DAN MANAJEMEN LABA. ADANYA PEMISAHAN KEPEMILIKAN OLEH *PRINCIPAL* DENGAN PENGENDALIAN OLEH AGEN DALAM SEBUAH ORGANISASI CENDERUNG MENIMBULKAN KONFLIK KEAGENAN DIANTARA *PRINCIPAL* DAN AGEN. JENSEN DAN MECKLING (1976), WATTS & ZIMMERMAN (1986) MENYATAKAN BAHWA LAPORAN KEUANGAN YANG DIBUAT DENGAN ANGKA-ANGKA AKUNTANSI DIHARAPKAN DAPAT MEMINIMALKAN KONFLIK DIANTARA PIHAK-PIHAK YANG BERKEPENTINGAN. DENGAN LAPORAN KEUANGAN YANG DILAPORKAN OLEH AGEN SEBAGAI PERTANGGUNG JAWABAN KINERJANYA, *PRINCIPAL* DAPAT MENILAI, MENGUKUR DAN MENGAWASI SAMPAI SEJAUH MANA AGEN TERSEBUT BEKERJA UNTUK MENINGKATKAN KESEJAHTERAANNYA DAN SERTA SEBAGAI DASAR PEMBERIAN KOMPENSASI KEPADA AGEN.

EASTERBROOK (1984) DALAM PUTRI DAN NASIR (2006) BERARGUMEN BAHWA DALAM HAL KEBIJAKAN HUTANG, PEMEGANG SAHAM AKAN MELAKUKAN MONITORING TERHADAP MANAJEMEN, NAMUN BILA BIAYA MONITORING TERSEBUT TERLALU TINGGI MAKA MEREKA AKAN MENGGUNAKAN PIHAK KETIGA (*DEBTHOLDERS* DAN ATAU *BONDHOLDERS*) UNTUK MEMBANTU MEREKA MELAKUKAN MONITORING. *DEBTHOLDERS* YANG SUDAH MENANAMKAN

DANANYA DI PERUSAHAAN DENGAN SENDIRINYA AKAN BERUSAHA MELAKUKAN PENGAWASAN TERHADAP PENGGUNAAN DANA TERSEBUT.

KONSEP *EARNING MANAGEMENT* DAPAT DIMULAI DARI PENDEKATAN AGENSI (*AGENCY THEORY*) DAN *SIGNALLING THEORY*. TEORI KEAGENAN (*AGENCY THEORY*) MENYATAKAN BAHWA PRAKTIK *EARNING MANAGEMENT* DIPENGARUHI OLEH ADANYA KONFLIK KEPENTINGAN ANTARA AGEN (MANAJEMEN) DENGAN PRINSIPAL (PEMILIK) YANG TIMBUL KETIKA SETIAP PIHAK BERUSAHA UNTUK MENCAPAI ATAU MEMPERTAHANKAN TINGKAT KEMAKMURAN YANG DIKEHENDAKINYA. TEORI SINYAL (*SIGNALLING THEORY*) MEMBAHAS BAGAIMANA SEHARUSNYA SINYAL-SINYAL KEBERHASILAN ATAU KEGAGALAN MANAJEMEN DISAMPAIKAN KEPADA PEMILIK. PENYAMPAIAN LAPORAN KEUANGAN DAPAT DIANGGAP SINYAL APAKAH AGEN TELAH BERBUAT SESUAI DENGAN KONTRAK. DALAM HUBUNGAN KEAGENAN, MANAJER MEMILIKI ASIMETRI INFORMASI TERHADAP PIHAK EKSTERNAL PERUSAHAAN SEPERTI KREDITOR DAN INVESTOR.

ASIMETRI INFORMASI TERJADI KETIKA MANAJER MEMILIKI INFORMASI INTERNAL PERUSAHAAN YANG RELATIF LEBIH BANYAK DAN MENGETAHUI INFORMASI TERSEBUT LEBIH CEPAT DIBANDINGKAN PIHAK EKSTERNAL. KONDISI INI MEMBERIKAN KESEMPATAN KEPADA MANAJER UNTUK MENGGUNAKAN INFORMASI YANG DIKETAHUINYA UNTUK MEMANIPULASI LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI USAHA UNTUK MEMAKSIMALKAN KEPENTINGANNYA. TIGA HIPOTESIS TEORI AKUNTANSI POSITIF (*POSITIVE ACCOUNTING THEORY*) YANG DIRUMUSKAN

OLEH WATTS DAN ZIMMERMAN (1990) DALAM ARDIATI (2005) YANG DAPAT DIJADIKAN DASAR PEMAHAMAN DALAM TINDAKAN *EARNING MANAGEMENT* ADALAH :

a. HIPOTESIS PROGRAM BONUS (*THE BONUS PLAN HYPOTHESIS*)

PENELITIAN HEALY (1985) DALAM NAIM DAN HARTONO (1996) MEMBUKTIKAN BAHWA KOMPENSASI YANG DIDASARKAN ATAS DATA AKUNTANSI MERUPAKAN INSENTIF BAGI MANAJER UNTUK MEMILIH PROSEDUR DAN METODE AKUNTANSI YANG DAPAT MEMAKSIMUMKAN BESARNYA BONUS YANG AKAN DIPEROLEH. LABA SUATU PERIODE AKUNTANSI YANG LEBIH RENDAH DARI TARGET LABA MERUPAKAN INSENTIF BAGI MANAJER UNTUK MENGURANGI LABA YANG DILAPORKAN DALAM SUATU PERIODE TERSEBUT DAN MENTRANSFER LABA KE PERIODE BERIKUTNYA.

b. HIPOTESIS PERJANJIAN UTANG (*THE DEBT COVENANT HYPOTHESIS*)

SALAH SATU PERSYARATAN DALAM PEMBERIAN KREDIT SERINGKALI MENCAKUP KESEDIAAN DEBITUR UNTUK MEMPERTAHAKAN TINGKAT RASIO MODAL KERJA MINIMAL, RASIO *DEBT TO EQUITY* MINIMAL, MAKSIMUM PEMBERIAN DEVIDEN KE PEMEGANG SAHAM ATAU BATASAN LAIN YANG UMUMNYA DIKAITKAN DENGAN DATA AKUNTANSI. PELANGGARAN TERHADAP BATASAN-BATASAN YANG TERMUAT DALAM KONTRAK KREDIT INI MERUPAKAN HAL YANG MENAKUTKAN BAGI MANAJEMEN. OLEH KARENA ITU, KONDISI KEUANGAN YANG MENYEBABKAN PERUSAHAAN BERADA

DALAM POSISI NYARIS MELANGGAR PERJANJIAN KREDIT DAPAT MENJADI INSENTIF BAGI MANAJER UNTUK MELAKUKAN MANAJEMEN LABA DALAM RANGKA MEMINIMALKAN PROBABILITAS PELANGGARAN PERJANJIAN KREDIT.

c. HIPOTESIS POLITIS (*THE POLITICAL COST HYPOTHESIS*)

FLUKTUASI YANG BESAR DALAM LABA AKAN MENARIK PERHATIAN PEMBUAT PERATURAN (*REGULATOR*). FLUKTUASI NAIK YANG BESAR ATAS LABA DILAKUKAN OLEH PIHAK MANAJEMEN SEBAGAI KEBIJAKAN AGAR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DIPANDANG BAIK. HAL TERSEBUT DIPANDANG SEBAGAI SINYAL ATAU INFORMASI YANG MENYEBABKAN *REGULATOR* BERTINDAK. PERUSAHAAN BESAR CENDERUNG MENGGUNAKAN METODE AKUNTANSI YANG DAPAT MENGURANGI LABA DIBANDINGKAN PERUSAHAAN KECIL.

*POSITIVE ACCOUNTING THEORY (PAT)* MENGAKUI TIGA BENTUK HUBUNGAN KEAGENAN YAITU: (1) ANTARA MANAJEMEN DENGAN PEMILIK, (2) ANTARA MANAJEMEN DENGAN KREDITOR, (3) ANTARA MANAJEMEN DENGAN PEMERINTAH.

DALAM KONTEKS INI PAT ADALAH UNTUK MENERANGKAN DAN MERAMALKAN PILIHAN MANAJEMEN TERHADAP METODE DAN PROSEDUR AKUNTANSI. PAT MENCOBA MENGANALISIS BIAYA SERTA MANFAAT PENGUNGKAPAN KEUANGAN TERTENTU BAGI KOMUNITAS YANG MEMERLUKAN INFORMASI AKUNTANSI. ASUMSI YANG MENDASARINYA

ADALAH SEMUA KOMUNITAS YANG BERKEPENTINGAN DENGAN PERUSAHAAN BERTINDAK SECARA RASIONAL UNTUK MEMAKSIMALKAN KEPENTINGANNYA.

### **2.3.Return Saham**

MENURUT ANG (1997: 97) KONSEP *RETURN* (KEMBALIAN) ADALAH TINGKAT KEUNTUNGAN YANG DINIKMATI OLEH PEMODAL ATAS SUATU INVESTASI YANG DILAKUKANNYA. *RETURN* SAHAM MERUPAKAN *INCOME* YANG DIPEROLEH OLEH PEMEGANG SAHAM SEBAGAI HASIL DARI INVESTASINYA DI PERUSAHAAN TERTENTU. *RETURN* SAHAM DAPAT DIBEDAKAN MENJADI DUA JENIS (JOGIYANTO, 2000), YAITU *RETURN* REALISASI (*REALIZED RETURN*) DAN *RETURN* EKSPETASI (*EXPECTED 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 DI MASA MENDATANG. SEDANGKAN *RETURN* EKSPETASI MERUPAKAN *RETURN* YANG DIHARAPKAN TERJADI DI MASA MENDATANG DAN MASIH BERSIFAT TIDAK PASTI.

KOMPONEN PENGHITUNGAN *RETURN* SAHAM (*TOTAL RETURN*) TERDIRI DARI *CAPITAL GAIN(LOSS)* DAN DIVIDEN (*D<sub>t</sub>*). *RETURN* SAHAM SECARA KESELURUHAN DAPAT DIHITUNG DENGAN MENGGUNAKAN RUMUS (JOGIYANTO, 2000):

$$\text{RETURN SAHAM} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

DIMANA:

$P_{(T)}$  = HARGA SAHAM PADA BULAN KE - T

$P_{(T-1)}$  = HARGA SAHAM PADA BULAN KE T-1

$D_{(T)}$  = DIVIDEN PADA BULAN KE - T

RUMUS DI ATAS DAPAT DIKETAHUI BAHWA *RETURN* SAHAM ADALAH FUNGSI *EARNING* PERUSAHAAN DAN *RETURN* ADALAH PERBEDAAN HARGA SAHAM DARI DUA KURUN WAKTU YANG BERURUTAN ( $P_{(T)} - P_{(T-1)}$ ).

PARA INVESTOR TERMOTIVASI UNTUK MELAKUKAN INVESTASI PADA SUATU INSTRUMEN YANG DIINGINKAN DENGAN HARAPAN UNTUK MENDAPATKAN KEMBALIAN INVESTASI YANG SESUAI. *RETURN* MERUPAKAN HASIL YANG DIPEROLEH DARI INVESTASI ATAU TINGKAT KEUNTUNGAN YANG DINIKMATI OLEH PEMODAL ATAS SUATU INVESTASI YANG DILAKUKANNYA (HARTONO, 2000: 107). TANPA KEUNTUNGAN YANG DIPEROLEH DARI SUATU INVESTASI YANG DILAKUKANNYA, TENTUNYA INVESTOR TIDAK MAU 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 BERUPA *RETURN* REALISASI YANG SUDAH TERJADI ATAU *RETURN* EKSPEKTASI YANG BELUM TERJADI, AKAN TETAPI DIHARAPKAN AKAN TERJADI DI MASA YANG AKAN DATANG. *RETURN* REALISASI DIHITUNG BERDASARKAN DATA HISTORIS. *RETURN* REALISASI DAPAT DIGUNAKAN SEBAGAI SALAH SATU PENGUKURAN KINERJA PERUSAHAAN DAN

DAPAT JUGA DIGUNAKAN SEBAGAI DASAR PENENTU *RETURN* EKSPEKTASI DAN RISIKO DI MASA YANG AKAN DATANG.

ISU PADA BAGAIMANA PASAR MODAL MEMPROSES INFORMASI AKUNTANSI TERUTAMA LABA DAN KOMPONENNYA MERUPAKAN HAL PENTING BAGI PARTISIPAN PASAR MODAL. SUBRAMANYAM (1996) DALAM ARDIATI (2005) MENEMUKAN BAHWA DISKRESIONER TOTAL AKRUAL BERHUBUNGAN DENGAN HARGA SAHAM, LABA YANG AKAN DATANG DAN ALIRAN KAS. SUBRAMANYAM (1996) DALAM ARDIATI (2005) MENYIMPULKAN BAHWA MANAJER MEMILIH AKRUAL UNTUK MENINGKATKAN KEINFORMATIFAN LABA AKUNTANSI. HEALY DAN WAHLEN (1998) DALAM SAIFUL (2004) MEMBAGI MOTIVASI YANG MENDASARI MANAJEMEN LABA KE DALAM TIGA KELOMPOK YANG SALAH SATUNYA MOTIVASI DARI PASAR MODAL YANG DITUNJUKKAN OLEH *RETURN* SAHAM. SEDANGKAN MOTIVASI LAINNYA ADALAH MOTIVASI KONTRAK YANG DAPAT BERUPA KONTRAK UTANG DAN KOMPENSASI MANAJEMEN DAN YANG TERAKHIR MOTIVASI *REGULATORY*.

## **2.4.Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham**

### **2.4.1. *Earning***

#### **2.4.1.1.Pengertian *Earning***

*EARNING* DAPAT DIUKUR DENGAN MENGGUNAKAN LABA PER LEMBAR SAHAM (*EARNING PER SHARE*). MENURUT FAISAL ABDULLAH (2001) *EARNING PER SHARE* ADALAH RASIO YANG DIGUNAKAN UNTUK MENGUKUR JUMLAH RUPIAH YANG DITERIMA UNTUK SETIAP LEMBAR SAHAM BIASA.

PADA UMUMNYA PARA PEMEGANG SAHAM ATAU CALON PEMEGANG SAHAM SANGAT BERKEPENTINGAN DENGAN *EARNING PER SHARE*. GUNA MENGHITUNG EPS PERLU MENGHITUNG BERAPA BESAR LABA BERSIH UNTUK PEMEGANG SAHAM BIASA (*COMMON STOCK*). UNTUK ITULAH LABA BERSIH SESUDAH PAJAK HARUS DIKURANGI DENGAN DEVIDEN PREFEREN STOCK.

LABA PER LEMBAR SAHAM (EPS) MERUPAKAN JUMLAH KEUNTUNGAN YANG DIPEROLEH UNTUK SETIAP LEMBAR SAHAM BIASA. EPS YANG TINGGI MENANDAKAN BAHWA PERUSAHAAN TERSEBUT MAMPU MEMBERIKAN TINGKAT KESEJAHTERAAN YANG LEBIH BAIK KEPADA PEMEGANG SAHAM. SEDANGKAN EPS YANG RENDAH MENANDAKAN BAHWA PERUSAHAAN GAGAL MEMBERIKAN TINGKAT KESEJAHTERAAN SEBAGAIMANA YANG DIHARAPKAN OLEH PEMEGANG SAHAM. DENGAN DEMIKIAN EPS MENUNJUKKAN KEMAMPUAN PERUSAHAAN DALAM MEMPEROLEH LABA DAN MENDISTRIBUSIKAN LABA YANG DIRAIH PERUSAHAAN KEPADA PEMEGANG SAHAM. MANAJEMEN KEUANGAN BERTUJUAN UNTUK MEMAKSIMALKAN NILAI PERUSAHAAN. NILAI PERUSAHAAN YANG DIMAKSUD MERUPAKAN HARGA YANG BERSEDIA DIBAYAR OLEH CALON PEMBELI APABILA PERUSAHAAN TERSEBUT DIJUAL, SALAH SATUNYA NILAI PERUSAHAAN ADALAH HARGA SAHAM (WILFIDA, 2006) *EARNING PER SHARE* (EPS) DAPAT DIRUMUSKAN SEBAGAI BERIKUT :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Harga Saham}}$$

### **2.4.1.2. Hubungan *Earning* dengan Return Saham**

DASAR AKRUAL DALAM LAPORAN KEUANGAN MEMBERIKAN KESEMPATAN KEPADA MANAJER MEMODIFIKASI LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENGHASILKAN JUMLAH LABA (*EARNING*) YANG DIINGINKAN. RENDAHNYA KUALITAS LABA AKAN DAPAT MEMBUAT KESALAHAN PEMBUATAN KEPUTUSAN PARA PEMAKAINYA SEPERTI INVESTOR DAN KREDITOR, SEHINGGA KUALITAS LABA AKAN BERKURANG (SIALLAGAN DAN MACHFOEDZ, 2006). LABA SEBAGAI BAGIAN DARI LAPORAN KEUANGAN YANG TIDAK MENYAJIKAN FAKTA YANG SEBENARNYA TENTANG KONDISI EKONOMIS PERUSAHAAN DAPAT DIRAGUKAN KUALITASNYA. LABA YANG TIDAK MENUNJUKKAN INFORMASI YANG SEBENARNYA TENTANG KINERJA MANAJEMEN DAPAT MENYESATKAN PIHAK PENGGUNA LAPORAN. JIKA LABA SEPERTI INI DIGUNAKAN OLEH INVESTOR UNTUK MEMBENTUK NILAI PASAR PERUSAHAAN, MAKA LABA TIDAK DAPAT MENJELASKAN NILAI PASAR PERUSAHAAN YANG SEBENARNYA.

PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH SIALLAGAN DAN MACHFOEDZ (2006) MENUNJUKKAN BAHWA KUALITAS LABA BERPENGARU POSITIF TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEHINGGA MEMBERIKAN RETURN SAHAM YANG BESAR PULA.

## **2.4.2. Manajemen Laba**

### **2.4.2.1. Pengertian Manajemen Laba**

MANAJEMEN LABA MERUPAKAN SALAH SATU FAKTOR YANG PERLU DIPERHATIKAN KARENA MELIBATKAN POTENSI PELANGGARAN, KEJAHATAN,

DAN KONFLIK YANG DIBUAT PIHAK MANAJEMEN PERUSAHAAN DALAM RANGKA MENARIK MINAT INVESTOR. MANAJEMEN LABA DILAKUKAN OLEH MANAJER PERUSAHAAN DENGAN TUJUAN AGAR MEREKA DIKONTRAK KEMBALI UNTUK MENJABAT SEBAGAI MANAJER DI PERUSAHAAN TERSEBUT DI PERIODE BERIKUTNYA (KIN LO, 2007: 1).

MANAJEMEN LABA YANG TINGGI AKAN BERHUBUNGAN ERAT DENGAN KUALITAS LABA YANG RENDAH DAN MANAJER MELAKUKAN MANAJEMEN LABA UNTUK MENJAMIN LABA YANG BERKUALITAS TINGGI (DANIATI DAN SUHAIRI, 2006). INVESTOR BERSEDIA MENYALURKAN DANANYA MELALUI PASAR MODAL DISEBABKAN KARENA PERASAAN AMAN AKAN BERINVESTASI DAN TINGKAT *RETURN* YANG AKAN DIPEROLEH DARI INVESTASI TERSEBUT. *RETURN* MEMUNGKINKAN INVESTOR UNTUK MEMBANDINGKAN KEUNTUNGAN AKTUAL ATAUPUN KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN YANG DISEDIAKAN OLEH BERBAGAI INVESTASI PADA TINGKAT PENGEMBALIAN YANG DIINGINKAN. DI SISI LAIN, *RETURN* PUN MEMILIKI PERAN YANG AMAT SIGNIFIKAN DALAM MENENTUKAN NILAI DARI SUATU INVESTASI (DANIATI DAN SUHAIRI, 2006).

#### **2.4.2.2.Pola Manajemen Laba**

MENURUT SCOTT (1997) DALAM RAHMAWATI, SUPARNO DAN QOMARIYAH (2006), POLA-POLA MANAJEMEN LABA, ANTARA LAIN :

1. *TAKING A BATH*

*TAKING A BATH* SERING DISEBUT *BIG BATH* DAN DILAKUKAN AGAR LABA PADA PERIODE BERIKUTNYA MENJADI LEBIH TINGGI DARI YANG SEHARUSNYA. HAL INI DIMUNGKINKAN KARENA MANAJEMEN MENGHAPUS BEBERAPA AKTIVA DAN MEMBEBANKAN PERKIRAAN-PERKIRAAN MENDATANG PADA PERIODE SEKARANG.

## 2. *INCOME MAXIMATION*

*INCOME MAXIMATION* DILAKUKAN AGAR LABA PADA PERIODE SEKARANG MENJADI LEBIH TINGGI DARI YANG SEHARUSNYA.

## 3. *INCOME MINIMATION*

*INCOME MINIMATION* DILAKUKAN AGAR LABA PERIODE SEKARANG LEBIH RENDAH DARI YANG SEHARUSNYA.

## 4. *INCOME SMOOTHING*

*INCOME SMOOTHING* MERUPAKAN BAGIAN DARI MANAJEMEN LABA YANG MERUPAKAN KEGIATAN PERUSAHAAN UNTUK MELAKUKAN PERUBAHAN ATAU MANIPULASI LABA SECARA *SMOOTH* ATAU LEMBUT YANG DIUKUR DENGAN INDEKS ECKEL. PROKSI DARI *INCOME SMOOTHING* YANG MENGGUNAKAN INDEKS ECKEL BERBEDA DENGAN PROKSI MANAJEMEN LABA YANG DIUKUR DENGAN *DISCRETIONARY ACCRUAL*. *INCOME SMOOTHING* (PERATAAN LABA) MELIPUTI PENGGUNAAN TEKNIK-TEKNIK TERTENTU UNTUK MEMPERKECIL ATAU MEMPERBESAR JUMLAH LABA SUATU PERIODE SAMA DENGAN JUMLAH LABA PERIODE SEBELUMNYA (BARIDWAN, 2000). *INCOME SMOOTHING* MERUPAKAN BAGIAN DARI MANAJEMEN LABA YANG MERUPAKAN KEGIATAN PERUSAHAAN UNTUK MELAKUKAN PERUBAHAN ATAU MANIPULASI LABA SECARA *SMOOTH* ATAU LEMBUT YANG DIUKUR DENGAN INDEKS ECKEL. PROKSI DARI *INCOME SMOOTHING* YANG MENGGUNAKAN INDEKS ECKEL BERBEDA

DENGAN PROKSI MANAJEMEN LABA YANG DIUKUR DENGAN  
*DISCRETIONARY ACCRUAL*.

VARIABEL MANAJEMEN LABA DALAM PENELITIAN INI TIDAK  
MENGUNAKAN POLA *INCOME SMOOTHING* DAN *TAKING A BATH*, NAMUN  
MENGUNAKAN POLA *INCOME MAXIMATION* DAN *INCOME MINIMATION*.

#### **2.4.2.3. Hubungan Manajemen Laba dengan Return Saham**

MANAJEMEN LABA MERUPAKAN HAL DIPERHATIKAN KARENA  
MELIBATKAN POTENSI PELANGGARAN, KEJAHATAN, DAN KONFLIK YANG  
DIBUAT PIHAK MANAJEMEN PERUSAHAAN DALAM RANGKA MENARIK MINAT  
INVESTOR. MANAJEMEN LABA DILAKUKAN OLEH MANAJER PERUSAHAAN  
DENGAN TUJUAN AGAR MEREKA DIKONTRAK KEMBALI UNTUK MENJABAT  
SEBAGAI MANAJER DI PERUSAHAAN TERSEBUT DI PERIODE BERIKUTNYA  
(KIN LO, 2007: 1). MANAJEMEN LABA YANG TINGGI AKAN BERHUBUNGAN  
ERAT DENGAN KUALITAS LABA YANG RENDAH DAN MANAJER MELAKUKAN  
MANAJEMEN LABA UNTUK MENJAMIN LABA YANG BERKUALITAS TINGGI  
(DANIATI DAN SUHAIRI, 2006).

INVESTOR BERSEDIA MENYALURKAN DANANYA MELALUI PASAR  
MODAL DISEBABKAN KARENA PERASAAN AMAN AKAN BERINVESTASI DAN  
TINGKAT *RETURN* YANG AKAN DIPEROLEH DARI INVESTASI TERSEBUT.  
RETURN MEMUNGKINKAN INVESTOR UNTUK MEMBANDINGKAN  
KEUNTUNGAN AKTUAL ATAUPUN KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN YANG  
DISEDIAKAN OLEH BERBAGAI INVESTASI PADA TINGKAT PENGEMBALIAN

YANG DIINGINKAN. DI SISI LAIN, RETURN PUN MEMILIKI PERAN YANG AMAT SIGNIFIKAN DALAM MENENTUKAN NILAI DARI SUATU INVESTASI (DANIATI DAN SUHAIRI, 2006).

### **2.4.3. *Investment Opportunity Set (IOS)***

#### **2.4.3.1. *Pengertian Investment Opportunity Set (IOS)***

MENURUT MYERS (1977) DALAM SMITH DAN WATTS (1992), PERUSAHAAN ADALAH KOMBINASI ANTARA NILAI *ASSET IN PLACE* DENGAN PILIHAN INVESTASI DI MASA YANG AKAN DATANG. PILIHAN INVESTASI MERUPAKAN SUATU KESEMPATAN UNTUK BERKEMBANG, NAMUN SERINGKALI PERUSAHAAN TIDAK SELALU DAPAT MELAKSANAKAN SEMUA KESEMPATAN INVESTASI DI MASA MENDATANG. BAGI PERUSAHAAN YANG TIDAK DAPAT MENGGUNAKAN KESEMPATAN INVESTASI TERSEBUT AKAN MENGALAMI SUATU PENGELUARAN YANG LEBIH TINGGI DIBANDINGKAN DENGAN NILAI KESEMPATAN YANG HILANG. NILAI KESEMPATAN INVESTASI MERUPAKAN NILAI SEKARANG DARI PILIHAN-PILIHAN PERUSAHAAN UNTUK MEMBUAT INVESTASI DI MASA MENDATANG. MENURUT KOLE (1991), DALAM GAVER & GAVER (1993), NILAI IOS BERGANTUNG PADA PENGELUARAN-PENGELUARAN YANG DITETAPKAN MANAJEMEN DI MASA YANG AKAN DATANG (*FUTURE DISCRETIONARY EXPENDITURE*) YANG PADA SAAT INI MERUPAKAN PILIHAN-PILIHAN INVESTASI YANG DIHARAPKAN AKAN MENGHASILKAN RETURN YANG LEBIH BESAR DARI BIAYA MODAL (*COST OF EQUITY*) DAN DAPAT MENGHASILKAN KEUNTUNGAN.

KARAKTERISTIK PERUSAHAAN YANG MENGALAMI PERTUMBUHAN DAPAT DIUKUR ANTARA LAIN DENGAN PENINGKATAN PENJUALAN, PEMBUATAN PRODUK BARU ATAU DIVERSIFIKASI PRODUK, PERLUASAN PASAR, EKSPANSI ATAU PENINGKATAN KAPASITAS, PENAMBAHAN ASET, MENGAKUISISI PERUSAHAAN LAIN, INVESTASI JANGKA PANJANG, DAN LAIN-LAIN. GAVER & GAVER (1993) MENYATAKAN BAHWA PILIHAN PERTUMBUHAN MEMILIKI PENGERTIAN YANG FLEKSIBEL DAN TIDAK HANYA BERUPA PROJEK BARU. PERUSAHAAN YANG BERTUMBUH TIDAK SELALU MERUPAKAN PERUSAHAAN KECIL ATAU AKTIF MELAKUKAN PENELITIAN & PENGEMBANGAN. GAVER & GAVER (1993) JUGA MENYATAKAN BAHWA PILIHAN INVESTASI DI MASA DEPAN TIDAK HANYA PADA PROJEK-PROJEK YANG DIDANAI DARI KEGIATAN RISET DAN PENGEMBANGAN, NAMUN JUGA DENGAN KEMAMPUAN MENGEKSPLOITASI KESEMPATAN MEMPEROLEH KEUNTUNGAN. SECARA UMUM DAPAT DIKATAKAN BAHWA IOS MENGGAMBARAKAN TENTANG LUASNYA KESEMPATAN ATAU PELUANG INVESTASI BAGI SUATU PERUSAHAAN, NAMUN SANGAT TERGANTUNG PADA PILIHAN *EXPENDITURE* PERUSAHAAN UNTUK KEPENTINGAN DI MASA YANG AKAN DATANG. DENGAN DEMIKIAN IOS BERSIFAT TIDAK DAPAT DIOBSERVASI, SEHINGGA PERLU DIPILIH SUATU PROKSI YANG DAPAT DIHUBUNGKAN DENGAN VARIABEL LAIN DALAM PERUSAHAAN, MISALNYA VARIABEL PERTUMBUHAN, VARIABEL KEBIJAKAN DAN LAIN-LAIN.

#### **2.4.3.2. Hubungan *Investment Opportunity Set* (IOS) dengan Return Saham**

KESEMPATAN PERUSAHAAN UNTUK TUMBUH YANG DISEBUT DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) YANG DIPERKENALKAN OLEH MYERS (1977) YAITU KEPUTUSAN INVESTASI DALAM BENTUK KOMBINASI AKTIVA YANG DIMILIKI DAN PILIHAN INVESTASI DI MASA YANG AKAN DATANG (KALLAPUR DAN TROMBLEY, 2001). MENURUT GAVER DAN GAVER (1983) INVESTASI DI MASA MENDATANG TIDAK SEMATA-MATA HANYA DITUNJUKKAN DENGAN ADANYA PROYEK-PROYEK YANG DIDUKUNG OLEH KEGIATAN RISET DAN PENGEMBANGAN SAJA, TETAPI JUGA DENGAN KEMAMPUAN PERUSAHAAN DALAM MENGEKSPLOITASI KESEMPATAN MENGAMBIL KEUNTUNGAN DIBANDINGKAN DENGAN PERUSAHAAN LAIN YANG SETARA DALAM SUATU KELOMPOK INDUSTRI NYA. IOS DIJADIKAN SEBAGAI DASAR UNTUK MENENTUKAN KLASIFIKASI PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DI MASA DEPAN, APAKAH SUATU PERUSAHAAN TERMASUK DALAM KLASIFIKASI BERTUMBUH ATAU TIDAK BERTUMBUH. NILAI KESEMPATAN INVESTASI MERUPAKAN NILAI SEKARANG DARI PILIHAN-PILIHAN PERUSAHAAN UNTUK MEMBUAT INVESTASI DI MASA MENDATANG. MENURUT KOLE (1991), NILAI IOS BERGANTUNG PADA PENGELUARAN-PENGELUARAN YANG DITETAPKAN MANAJEMEN DI MASA YANG AKAN DATANG (*FUTURE DISCRETIONARY EXPENDITURE*) YANG PADA SAAT INI MERUPAKAN PILIHAN-PILIHAN INVESTASI YANG DIHARAPKAN AKAN MENGHASILKAN RETURN YANG LEBIH BESAR DARI BIAYA MODAL (*COST OF EQUITY*) DAN DAPAT MENGHASILKAN KEUNTUNGAN.

## **2.4.4. Rasio Hutang (Leverage / Solvabilitas)**

### **2.4.4.1. Pengertian Rasio Hutang (Leverage / Solvabilitas)**

Rasio hutang atau *leverage* atau *solvabilitas* merupakan istilah yang sering digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila perusahaan dilikuidasi, secara umum *leverage* dapat dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas.

Solvabilitas merupakan istilah yang sering digunakan koperasi untuk mengukur kemampuan koperasi didalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila koperasi dilikuidasi, secara umum solvabilitas dapat dihitung dengan membagi total assets dengan total hutang. Beberapa indikator (tolok ukur) yang digunakan untuk analisa rasio leverage adalah : rasio total hutang terhadap total asset (*total debt to total asset ratio*) dan kemampuan membayar kewajiban tetap (*fixed charge coverage*)

Rasio ini menghitung seberapa besar dana disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan modal perusahaan dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, modal perusahaan akan menurun dengan cepat pula. (Hanafi dan Halim, 2000: 75).

*Leverage* (struktur modal) perusahaan berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba (Dhaliwal, 1991). Untuk perusahaan

dengan hutang yang banyak, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan dengan hutang yang banyak, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan bondholders daripada pemegang saham. Barclay dan Smith (1998) konsisten dengan teori *contracting* yang mengisyaratkan bahwa perusahaan yang mempunyai pilihan untuk tumbuh lebih besar akan mempunyai hutang lebih sedikit. Perusahaan bertumbuh akan menggunakan *free cashflow* untuk investasi yang menguntungkan dibandingkan dengan pembayaran dividen. Perbedaan kebijaksanaan pendanaan dan dividen akan menimbulkan perbedaan respon pasar yang berbeda, sehingga koefisien respon laba juga akan berbeda.

#### **2.4.4.2. Hubungan Rasio Hutang dengan Return Saham**

Rasio hutang atau *leverage* atau *solvabilitas* yaitu rasio untuk menghitung seberapa besar dana disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan modal perusahaan dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, modal perusahaan akan menurun dengan cepat pula. (Hanafi dan Halim, 2000: 75). Dengan semakin tinggi rasio hutang perusahaan menunjukkan bahwa tingginya hutang perusahaan yang dibiayai oleh modal saham yang ditanamkan pemegang saham (investor) akan memberikan beban tersendiri karena investor merasa terbebani dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Investor tidak ingin mengambil resiko yang besar dalam

berinvestasi dengan harapan bahwa investor nantinya memperoleh pengembalian (*return*) saham yang menguntungkan bagi mereka.

#### **2.4.5. Ukuran Perusahaan (*Size*)**

##### **2.4.5.1. Pengertian Ukuran Perusahaan (*Size*)**

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

Ukuran Perusahaan (*Size*) dalam isu koefisien respon laba (ERC) digunakan sebagai proksi atas keinformatifan harga saham. Easton dan Zmijewski (1989) menemukan bahwa *size* tidak signifikan dalam menjelaskan koefisien respon laba. Namun demikian, variabel ini dapat digunakan sebagai variabel kontrol atas perusahaan besar dan kecil. Perusahaan besar dianggap mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, jika terdapat inovasi baru maka inovasi tersebut besar pengaruhnya terhadap laba perusahaan berskala kecil dibandingkan perusahaan besar, sehingga secara statistik arahnya dapat negatif maupun positif. Chaney dan Jeter (1991) dalam penelitian menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai korelasi signifikan positif terhadap koefisien respon laba.

Penggunaan nilai pasar dalam membentuk rasio IOS menurut Gaver dan Gaver (1993) mengindikasikan kesempatan perusahaan untuk tumbuh dan berinvestasi di masa depan. Berarti perusahaan yang mempunyai rasio MBVE dan MBVA tinggi memiliki pertumbuhan aktiva dan ekuitas yang besar. Smith dan Watts (1992) membuktikan bahwa perusahaan yang tumbuh memiliki rasio nilai pasar terhadap nilai bukunya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan tidak tumbuh.

#### **2.4.5.2. Hubungan Ukuran Perusahaan (*Size*) dengan Return Saham**

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil.

#### **2.4.6. Risiko Sistemik (Beta)**

##### **2.4.6.1. Pengertian Risiko Sistemik (Beta)**

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan / deviasi dari *out come* yang diterima dengan yang diekspektasi. Menurut Jogiyanto (2000: 94) resiko ada 2 yaitu:

- RESIKO SISTEMATIS (*SYSTEMATIC RISK*)

RESIKO SISTEMATIS (*SYSTEMATIC RISK*) ADALAH VARIASI PENGEMBANGAN SAHAM/PORTOFOLIO BERHUBUNGAN DENGAN PERUBAHAN PENGEMBANGAN DALAM PASAR SECARA KESELURUHAN. RESIKO YANG TIDAK DAPAT DIDIVERSIFIKASIKAN DISEBUT SEBAGAI RESIKO PASAR ATAU RESIKO UMUM ATAU RESIKO SISTEMATIK. RESIKO INI TERJADI KARENA KEJADIAN-KEJADIAN DI LUAR KEGIATAN PERUSAHAAN SEPERTI INFLASI, RESESI DAN SEBAGAINYA.

- RESIKO TIDAK SISTEMATIS (*UNSYSTEMATIC RISK*)

RESIKO TIDAK SISTEMATIS (*UNSYSTEMATIC RISK*) MERUPAKAN VARIASI PENGEMBANGAN SAHAM-SAHAM/PORTOFOLIO YANG TIDAK DIJELASKAN OLEH PERGERAKAN UMUM. PADA DASARNYA RESIKO YANG TERDAPAT DALAM SEKURITAS YANG DAPAT DIHILANGKAN DENGAN MEMBENTUK PORTOFOLIO DISEBUT DENGAN RESIKO YANG DAPAT DIDIVERSIFIKASI ATAU RESIKO PERUSAHAAN ATAU DISEBUT JUGA RESIKO TIDAK SISTEMATIK. RESIKO INI DIKATAKAN UNIK SEBAB JIKA HAL BURUK TERJADI DI SUATU PERUSAHAAN DAPAT DIIMBANGI DENGAN HAL BAIK YANG TERJADI DI PERUSAHAAN LAIN MAKA RESIKO INI DAPAT DIDIVERSIFIKASI DI DALAM PORTOFOLIO, CONTOHNYA PEMOGOKAN KARYAWAN.

RESIKO TOTAL MERUPAKAN PENJUMLAHAN DARI RESIKO SISTEMATIK DAN RESIKO TIDAK SISTEMATIK, BILA DIRUMUSKAN SEBAGAI BERIKUT:

RESIKO TOTAL = RESIKO SISTEMATIK + RESIKO NON SISTEMATIK

RESIKO SUATU SAHAM DINYATAKAN DALAM *BETA*. *BETA* SUATU SEKURITAS MENUNJUKKAN RISIKO SISTEMATIS YANG TIDAK DAPAT DIHILANGKAN KARENA DIVERSIFIKASI. *BETA* DAPAT DIHITUNG DENGAN BERDASARKAN PERSAMAAN REGRESI SEBAGAI BERIKUT : (ELTON DAN GRUBER DALAM JOGIYANTO, 2000)

$$R_{IT} = \alpha_I + \beta_I R_{MT} + E_{IT}$$

DIMANA :

$R_{IT}$  = RETURN SAHAM PERUSAHAAN I PADA TAHUN KE T

$\alpha_I$  = INTERSEP DARI REGRESI UNTUK MASING-MASING PERUSAHAAN I

$\beta_I$  = *BETA* UNTUK MASING-MASING PERUSAHAAN I

$R_{MT}$  = RETURN INDEKS PASAR

$E_{IT}$  = KESALAHAN RESIDU

#### **2.4.6.2. Hubungan Risiko Sistemik (Beta) dengan Return Saham**

RISIKO SERING DIHUBUNGAN DENGAN PENYIMPANGAN / DEVIASI DARI *OUT COME* YANG DITERIMA DENGAN YANG DIEKSPEKTASI. RISIKO ADA DUA YAITU RISIKO SISTEMATIK DAN RISIKO NON SISTEMATIK (JOGIYANTO, 2000: 94).

DALAM BEBERAPA PENELITIAN LEBIH SERING MENGGUNAKAN RISIKO SISTEMATIK YAITU RISIKO YANG DIHADAPI PERUSAHAAN YANG BERKAITAN DENGAN KEJADIAN-KEJADIAN DI LUAR KEGIATAN OPERASIONAL PERUSAHAAN SEPERTI INFLASI, RESESI DAN SEBAGAINYA. RISIKO PASAR

YANG BESAR AKAN MEMBERIKAN INFORMASI BAGI INVESTOR UNTUK BERHATI-HATI DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN BERINVESTASI.

PARA INVESTOR BERHATI-HATI (CENDERUNG MENUNGGU) KETIKA KONDISI PASAR TIDAK STABIL, SEHINGGA MENIMBULKAN PERMINTAAN SAHAM OLEH PASAR YANG MENURUN. DENGAN MENURUNNYA MINAT INVESTOR TERSEBUT, MAKA HARGA SAHAM RELATIF MENURUN, SEHINGGA BERDAMPAK PADA INVESTOR MENANAMKAN INVESTASINYA PADA SITUASI ATAU KONDISI YANG BERISIKO TINGGI.

## **2.4.7. Persistensi Laba**

### **2.4.7.1. Pengertian Persistensi Laba**

MENURUT KORMENDI DAN LIPE (1987) PENGERTIAN PERSISTENSI LABA MERUPAKAN PENGARUH SUATU INOVASI TERHADAP LABA AKUNTANSI YANG DIHARAPKAN DI MASA MENDATANG. SEDANGKAN DEFINISI PERSISTENSI LABA MENURUT PENMAN (1992) ADALAH REVISI LABA YANG DIHARAPKAN DI MASA MENDATANG YANG DIIMPLIKASI OLEH INOVASI LABA TAHUN BERJALAN, SEHINGGA PERSISTENSI LABA DILIHAT DARI INOVASI LABA TAHUN BERJALAN DIHUBUNGKAN DENGAN PERUBAHAN HARGA SAHAM.

Collins dan Kothari (1989) menegaskan bahwa koefisien respon laba lebih tinggi untuk perusahaan yang dipandang oleh pasar mempunyai kesempatan untuk tumbuh. Hasilnya selain mendukung hipotesis bahwa koefisien respon laba berbeda antar perusahaan dan antar waktu, juga

memastikan bahwa persistensi laba dan pertumbuhan berhubungan positif dengan koefisien respon laba.

PERSISTENSI LABA ADALAH LABA YANG MENJELASKAN KEMAMPUAN PERUSAHAAN UNTUK MEMPERTAHANKAN JUMLAH LABA YANG DIPEROLEH SAAT INI SAMPAI MASA MENDATANG. PERSISTENSI AKAN DIUKUR DENGAN SLOPE (B) REGRESI ATAS PERBEDAAN LABA SAAT INI DENGAN LABA SEBELUMNYA. (LIPE, 1990 DAN CHANDARIN, 2002; DALAM FITA SETIATI, 2004).

$$X_{IT} = A + B X_{IT-1} + E$$

DALAM HAL INI :

$X_{IT}$  = LABA PERUSAHAAN I PERIODE T

$X_{IT-1}$  = LABA PERUSAHAAN I PERIODE T -1

B = KOEFISIEN REGRESI SEBAGAI PROKSI DARI PERSISTENSI LABA.

Laba yang digunakan adalah laba operasi. Laba operasi memiliki tingkat persistensi yang tinggi karena merupakan pendapatan yang berasal dari kegiatan utama perusahaan (Meythi, 2006)

#### **2.4.7.2. Hubungan Persistensi Laba dengan Return Saham**

Menurut Kormendi dan Lipe (1987) pengertian persistensi laba merupakan pengaruh suatu inovasi terhadap laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang. Menurut Penman (1992) adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang yang diimplikasi oleh inovasi laba tahun berjalan, sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan dihubungkan dengan perubahan harga 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.

## **2.4.8. Kelompok Industri**

### **2.4.8.1. Pengertian Kelompok Industri**

FAKTOR REGULASI MEMPUNYAI PERAN DALAM PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* YANG BAIK. REGULASI DAPAT BERDAMPAK PADA STRUKTUR *GOVERNANCE* PERUSAHAAN KARENA ADANYA PENGAWASAN YANG LEBIH KETAT. BLACK DKK. (2003) MENYATAKAN BAHWA PERBANKAN ADALAH INDUSTRI YANG DIKENAI REGULASI YANG KETAT DALAM KAITANNYA DENGAN PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE*. SELAIN PERBANKAN, PERUSAHAAN YANG DIMILIKI OLEH PEMERINTAH (BADAN USAHA MILIK NEGARA ATAU BUMN) JUGA MENDAPATKAN PERHATIAN UTAMA DALAM PENEGAKKAN *CORPORATE GOVERNANCE* DI INDONESIA. KEP-117/M-MBU/2002 TANGGAL 1 AGUSTUS 2002, SECARA LENGKAP KHUSUS MENGATUR TENTANG PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* PADA BUMN DI INDONESIA. BERKAITAN DENGAN HAL TERSEBUT, FAKTOR REGULASI YANG DIGUNAKAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL ADALAH APAKAH PERUSAHAAN MASUK DALAM INDUSTRI PERBANKAN DAN APAKAH PERUSAHAAN MERUPAKAN PERUSAHAAN BUMN (DARMAWATI, 2006).

#### **2.4.8.2. Hubungan Kelompok Industri dengan Return Saham**

REGULASI DAPAT BERDAMPAK PADA STRUKTUR *GOVERNANCE* PERUSAHAAN KARENA ADANYA PENGAWASAN YANG LEBIH KETAT. BLACK DKK. (2003) MENYATAKAN BAHWA PERBANKAN ADALAH INDUSTRI YANG DIKENAI REGULASI YANG KETAT DALAM KAITANNYA DENGAN PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE. SELAIN PERBANKAN, PERUSAHAAN YANG DIMILIKI OLEH PEMERINTAH (BADAN USAHA MILIK NEGARA ATAU BUMN) JUGA DIKENAI REGULASI YANG KETAT. DENGAN KETATNYA REGULASI YANG DIKENAKAN KEPADA PERUSAHAAN, AKAN SEMAKIN TINGGI KEPERCAYAAN INVESTOR PADA PERUSAHAAN TERSEBUT DAN BESAR PULA KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN DIPEROLEH DARI PERUSAHAAN REGULATOR TERSEBUT.

#### **2.5. Review Penelitian Terdahulu**

PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000) DENGAN JUDUL PENELITIAN YAITU *THE EFFECT OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND DEBT LEVEL ON EARNINGS-RETURNS RELATIONSHIP AND THE PRICING OF DISCRETIONARY ACCRUALS*. PENELITIAN TERSEBUT MENGAMBIL SAMPEL PADA PERUSAHAAN YANG ADA DI DATABASE COMPUSTAT 1998 SELAMA TIGA TAHUN YAITU 1995 – 1997. HASIL PENELITIAN DITEMUKAN BAHWA PADA TARAF SIGNIFIKANSI 5% ATAU TINGKAT KEPERCAYAAN 95% DIPEROLEH BAHWA : RASIO HUTANG, IOS, BETA BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. VARIABEL SIZE DAN KELOMPOK INDUSTRI BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; DAN PERSISTENSI

LABA TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. VARIABEL EARNING; (EARNING\*IOS); DAN (EARNING\*BETA) BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM; SEDANGKAN (EARNING\*DEBT) DAN (EARNING\*BETA) BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP RETURN SAHAM; DAN (EARNING\*PERSISTENSI LABA) DAN (EARNING\*KELOMPOK INDUSTRI) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM. VARIABEL NON DISKRESIONER AKRUAL ATAU NDE; DISKRESIONER AKRUAL ATAU DA; (NDE\*IOS); (DA\*IOS) DAN (EARN\*SIZE) BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM; SEDANGKAN (NDE\*DEBT); (EARN\*BETA); (EARN\*PERSISTENSI LABA); DAN (EARN\*KELOMPOK INDUSTRI) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM. DAN VARIABEL NDE, DA; DAN (DA\*IOSD) BERPENGARUH POSITIF TERHADAP  $EARN_{(T+1)}$ ; DAN (DA\*DEBTD) BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP  $EARN_{(T+1)}$ . HASIL PENELITIAN LAINNYA MENUNJUKKAN BAHWA NDE, DA; DAN (DA\*IOSD) BERPENGARUH POSITIF TERHADAP  $EARN_{(T+2)}$ ; DAN (DA\*DEBTD) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP  $EARN_{(T+2)}$ .

PENELITIAN OLEH FANANI (2006) DENGAN JUDUL MANAJEMEN LABA : BUKTI DARI SET KESEMPATAN INVESTASI, UTANG, KOS POLITIS, DAN KONSENTRASI PASAR PADA PASAR YANG SEDANG BERKEMBANG. OBYEK PENELITIAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR DI BEJ PERIODE TAHUN 1997 – 2002. HASIL PENELITIAN MENEMUKAN HASIL BAHWA IOS, KOS POLITIS, KONSENTRASI PASAR DAN EARNING BERPENGARUH POSITIF TERHADAP ABNORMAL RETURN. KOS POLITIS BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP ABNORMAL RETURN; SEDANGKAN DISKRESIONER AKRUAL DAN RASIO HUTANG

TIDAK BERPENGARUH TERHADAP ABNORMAL RETURN. RASIO HUTANG BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; SEDANGKAN IOS, KOS POLITIS, DAN KONSENTRASI PASAR TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL. IOS DAN KOS POLITIS TIDAK BERPENGARUH TERHADAP EARNING. RASIO HUTANG BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP EARNING; SEDANGKAN KONSENTRASI PASAR DAN IOS BERPENGARUH POSITIF TERHADAP EARNING.

RACHMAWATI DAN TRIATMOKO (2007) MENELITI DENGAN JUDUL ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN. SAMPEL PENELITIAN SEBANYAK 38 PERUSAHAAN MANUFaktur SELAMA TAHUN 2001 – 2005. HASIL PENELITIAN DIPEROLEH BAHWA KUALITAS LABA TIDAK BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN; IOS BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; KEBERADAAN KOMITE AUDIT DAN KOMPOSISI KOMISARIS INDEPENDEN TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; KEBERADAAN KOMITE AUDIT DAN KOMPOSISI KOMISARIS INDEPENDEN TIDAK BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN; KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN MANAJERIAL TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL, TETAPI BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. VARIABEL KONTROL : UKURAN KAP BERPENGARUH POSITIF TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL, TETAPI TIDAK BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN; LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TIDAK BERPENGARUH TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL, TETAPI KEDUANYA BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.

DANIATI DAN SUHAIRI (2006) DENGAN JUDUL PENELITIAN PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN ARUS KAS, LABA KOTOR DAN SIZE PERUSAHAAN TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM PADA INDUSTRI TEXTILE DAN AUTOMOTIVE YANG TERDAFTAR DI BEJ PERIODE TAHUN 1994 - 2004. HASIL PENELITIAN DIPEROLEH BAHWA ARUS KAS OPERASI TIDAK BERPENGARUH TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM; ARUS KAS INVESTASI BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM; LABA KOTOR BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM; DAN SIZE BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM.

WIDYANINGDYAH (2001) MENELITI DENGAN JUDUL ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP EARNING MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK DI INDONESIA TAHUN 1994 - 1997. HASIL PENELITIAN MENUNJUKKAN BAHWA LEVERAGE BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL; SEDANGKAN VARIABEL REPUTASI AUDITOR, JUMLAH DEWAN DIREKSI DAN PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN KEPADA PUBLIK SAAT IPO TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP DISKRESIONER AKRUAL.

PENELITIAN YANG DILAKUKAN NORPRATIWI (2004) DENGAN JUDUL ANALISIS KORELASI INVESTASI OPPORTUNITY SET TERHADAP RETURN SAHAM (PADA SAAT PELAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN). PERIODE PENELITIAN DIAMBIL DARI TAHUN 2001 – 2003 DENGAN MENGAMBIL SAMPEL PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK JAKARTA. HASIL PENELITIAN DIPEROLEH BAHWA TERDAPAT KORELASI YANG SIGNIFIKAN ANTARA RASIO IOS DENGAN RETURN SAHAM.

HALL DAN STAMMERJOHAN (1997) DENGAN JUDUL PENELITIAN DAMAGE AWARDS AND EARNINGS MANAGEMENT IN THE OIL INDUSTRY. PENELITIAN MENGAMBIL SAMPEL PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MINYAK YANG TERDAPAT PADA DATABASE COMPUSTAT PERIODE TAHUN 1974 – 1992. HASIL PENELITIAN DIPEROLEH BAHWA PENJUALAN BERPENGARUH POSITIF TERHADAP TOTAL AKRUAL; FIX ASSET TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP TOTAL AKRUAL; HARGA SAHAM TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP TOTAL AKRUAL; EARNING TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP TOTAL AKRUAL; TOTAL ASSET TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP TOTAL AKRUAL; DAN DAMAGES TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP TOTAL AKRUAL.

PRADHONO DAN YULIUS JOGI CHRISTIAWAN (20041) DENGAN JUDUL PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, RESIDUAL INCOME, EARNINGS DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN YANG DITERIMA OLEH PEMEGANG SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ). HASIL PENELITIAN DIPEROLEH BAHWA ARUS KAS OPERASI DAN EARNINGS BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP RETURN YANG DITERIMA OLEH PEMEGANG SAHAM. SEDANGKAN ECONOMIC VALUE ADDED DAN RESIDUAL INCOME TIDAK BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP RETURN SAHAM.

ROBIATUL AULIAH DAN ARDI HAMZAH (2006) DENGAN JUDUL ANALISA KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, INDUSTRI DAN EKONOMI MAKRO TERHADAP RETURN DAN BETA SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK JAKARTA DIPEROLEH HASIL PENELITIAN YAITU EARNING, DIVIDEN PAYOUT RATIO,

LEVERAGE, ROI, JENIS PERUSAHAAN, DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TIDAK BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM; SEDANGKAN CURRENT RATIO BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP RETURN SAHAM DAN KURS BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM.

## **2.6.Kerangka Pemikiran**

DALAM KERANGKA PEMIKIRAN DALAM PENELITIAN INI TERDIRI DARI 3 MODEL PENELITIAN. MODEL PERTAMA MENJELASKAN PENGARUH *EARNING* DAN INTERAKSI *EARNING* DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.

*EARNING* DALAM PENELITIAN INI DIUKUR DENGAN MENGGUNAKAN LABA PER LEMBAR SAHAM (*EARNING PER SHARE*) YAITU ADALAH RASIO YANG DIGUNAKAN UNTUK MENGUKUR JUMLAH RUPIAH YANG DITERIMA UNTUK SETIAP LEMBAR SAHAM BIASA. PADA UMUMNYA PARA PEMEGANG SAHAM ATAU CALON PEMEGANG SAHAM SANGAT BERKEPENTINGAN DENGAN *EARNING PER SHARE*. SEMAKIN BAIK KUALITAS LABA (*EARNING*) PERUSAHAAN MAKA AKAN SEMAKIN TINGGI KEUNTUNGAN ATAS PENJUALAN SAHAM (*RETURN SAHAM*) PERUSAHAAN. DI SAMPING MEMPERTIMBANGKAN *EARNING*, MAKA UNTUK MENDUKUNG PENGAMBILAN KEPUTUSAN INI PERLU DITELITI DENGAN MENGGUNAKAN VARIABEL-VARIABEL LAIN SEBAGAI BAHAN PERTIMBANGAN INVESTOR DALAM BERINVESTASI, DIMANA DALAM PENELITIAN INI AKAN MENGINTERAKSIKANNYA DENGAN VARIABEL KONTROL (PENGENDALI) YANG TERDIRI DARI *SIZE*, BETA,

PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI YANG DIAMBIL DARI PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000).

VARIABEL KONTROL PERTAMA YAITU KESEMPATAN PERUSAHAAN UNTUK TUMBUH YANG DISEBUT DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* YAITU KEPUTUSAN INVESTASI DALAM BENTUK KOMBINASI AKTIVA YANG DIMILIKI DAN PILIHAN INVESTASI DI MASA YANG AKAN DATANG. SEMAKIN BESAR IOS BERARTI SEMAKIN BESAR INVESTASI YANG DITANAMKAN PERUSAHAAN UNTUK PERIODE KE DEPAN YANG TENTUNYA MEMBERIKAN DAMPAK BAIK PADA PENJUALAN SAHAM PERUSAHAAN YANG MENINGKAT DAN TENTUNYA AKAN MENINGKATKAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN.

VARIABEL KONTROL KEDUA YAITU RASIO HUTANG ATAU *LEVERAGE* ATAU *SOLVABILITAS* MERUPAKAN RASIO UNTUK MENGUKUR KEMAMPUAN PERUSAHAAN DI DALAM MEMENUHI SELURUH KEWAJIBAN FINANSIALNYA APABILA PERUSAHAAN DILIKUIDASI, SECARA UMUM *LEVERAGE* DAPAT DIHITUNG DENGAN MEMBAGI TOTAL HUTANG DENGAN TOTAL EKUITAS. DENGAN SEMAKIN TINGGI RASIO HUTANG PERUSAHAAN MENUNJUKKAN BAHWA TINGGINYA HUTANG PERUSAHAAN YANG DIBIAYAI OLEH MODAL SAHAM YANG DITANAMKAN PEMEGANG SAHAM (INVESTOR) AKAN MEMBERIKAN BEBAN TERSENDIRI KARENA INVESTOR MERASA TERBEBANI DENGAN BESARNYA HUTANG YANG DIMILIKI PERUSAHAAN. INVESTOR TIDAK INGIN MENGAMBIL RESIKO YANG BESAR DALAM BERINVESTASI DENGAN HARAPAN BAHWA INVESTOR NANTINYA MEMPEROLEH PENGEMBALIAN (*RETURN*) SAHAM YANG MENGUNTUNGGAN BAGI MEREKA.

VARIABEL KONTROL KETIGA YAITU UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*) MENGGAMBARAKAN BESAR KECILNYA SUATU PERUSAHAAN YANG DITUNJUKKAN OLEH TOTAL AKTIVA, JUMLAH PENJUALAN, RATA-RATA TINGKAT PENJUALAN DAN RATA-RATA TOTAL AKTIVA. PERUSAHAAN YANG BERSKALA BESAR AKAN LEBIH MUDAH MEMPEROLEH PINJAMAN DIBANDINGKAN DENGAN PERUSAHAAN KECIL. DALAM PENELITIAN INI UKURAN PERUSAHAAN DIUKUR DENGAN MENGGUNAKAN TOTAL AKTIVA. PERUSAHAAN YANG LEBIH BESAR MEMILIKI PERTUMBUHAN YANG LEBIH BESAR DIBANDINGKAN PERUSAHAAN KECIL, SEHINGGA TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) SAHAM PERUSAHAAN BESAR LEBIH BESAR DIBANDINGKAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN BERSKALA KECIL.

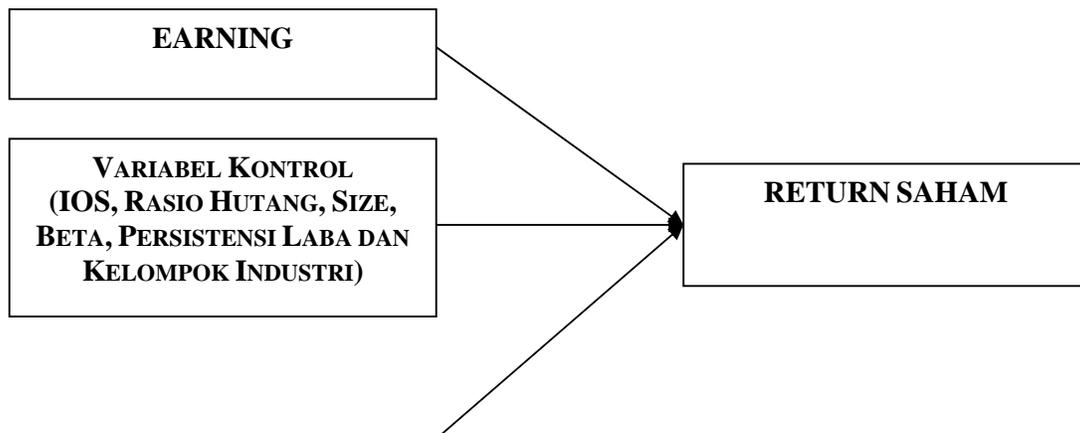
VARIABEL KONTROL KEEMPAT YAITU RISIKO ATAU BETA SERING DIHUBUNGKAN DENGAN PENYIMPANGAN / DEVIASI DARI *OUT COME* YANG DITERIMA DENGAN YANG DIEKSPEKTASI. RISIKO ADA DUA YAITU RISIKO SISTEMATIK DAN RISIKO NON SISTEMATIK. PARA INVESTOR BERHATI-HATI (CENDERUNG MENUNGGU) KETIKA KONDISI PASAR TIDAK STABIL, SEHINGGA MENIMBULKAN PERMINTAAN SAHAM OLEH PASAR YANG MENURUN. DENGAN MENURUNNYA MINAT INVESTOR TERSEBUT, MAKA HARGA SAHAM RELATIF MENURUN, SEHINGGA BERDAMPAK PADA INVESTOR MENANAMKAN INVESTASINYA PADA SITUASI ATAU KONDISI YANG BERISIKO TINGGI.

VARIABEL KONTROL KELIMA YAITU PERSISTENSI LABA MERUPAKAN PENGARUH SUATU INOVASI TERHADAP LABA AKUNTANSI YANG DIHARAPKAN DI MASA MENDATANG. INVESTOR AKAN MENGHARAPKAN ADANYA PERSISTENSI

LABA DI MASA MENDATANG YANG TINGGI DENGAN HARAPAN YANG MEREKA TERIMA YAITU TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) SAHAM YANG TINGGI PULA.

VARIABEL KONTROL KEENAM YAITU REGULASI DAPAT BERDAMPAK PADA STRUKTUR *GOVERNANCE* PERUSAHAAN KARENA ADANYA PENGAWASAN YANG LEBIH KETAT. BLACK DKK. (2003) MENYATAKAN BAHWA PERBANKAN ADALAH INDUSTRI YANG DIKENAI REGULASI YANG KETAT DALAM KAITANNYA DENGAN PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE. SELAIN PERBANKAN, PERUSAHAAN YANG DIMILIKI OLEH PEMERINTAH (BADAN USAHA MILIK NEGARA ATAU BUMN) JUGA DIKENAI REGULASI YANG KETAT. DENGAN KETATNYA REGULASI YANG DIKENAKAN KEPADA PERUSAHAAN, AKAN SEMAKIN TINGGI KEPERCAYAAN INVESTOR PADA PERUSAHAAN TERSEBUT DAN BESAR PULA KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN DIPEROLEH DARI PERUSAHAAN REGULATOR TERSEBUT. DARI PERNYATAAN-PERNYATAAN DI ATAS, DAPAT DIGAMBUKANKAN KERANGKA PEMIKIRAN MODAL PERTAMA DALAM PENELITIAN INI SEBAGAI BERIKUT :

GAMBAR 2.1  
MODEL 1 : PENGARUH EARNING DAN INTERAKSI EARNING DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP RETURN SAHAM



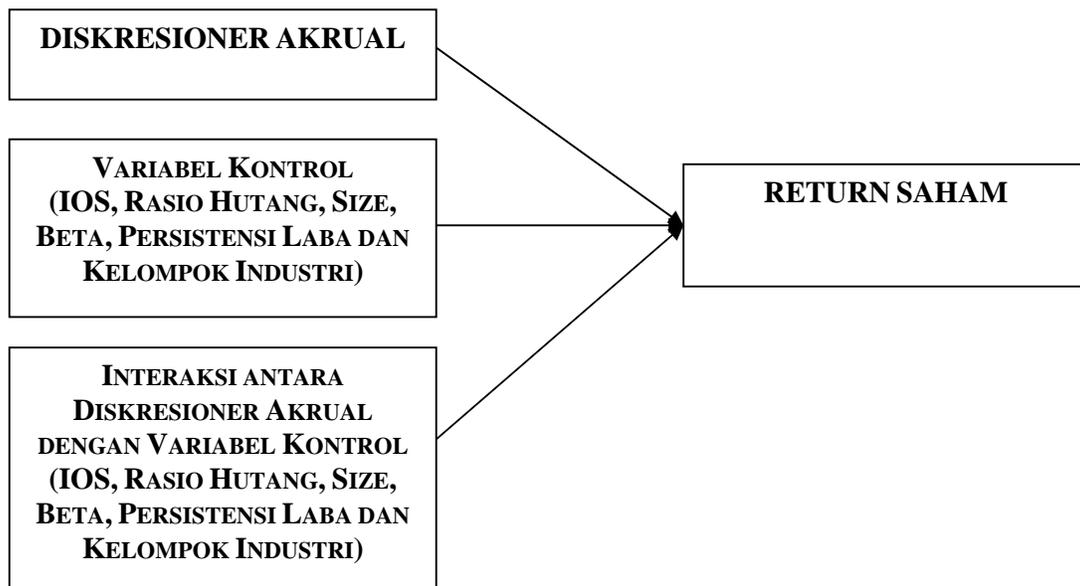
**INTERAKSI ANTARA EARNING  
DENGAN VARIABEL KONTROL  
(IOS, RASIO HUTANG, SIZE,  
BETA, PERSISTENSI LABA DAN  
KELOMPOK INDUSTRI)**

LABA MERUPAKAN HAL DIPERHATIKAN KARENA MELIBATKAN POTENSI PELANGGARAN, KEJAHATAN, DAN KONFLIK YANG DIBUAT PIHAK MANAJEMEN PERUSAHAAN DALAM RANGKA MENARIK MINAT INVESTOR. MANAJEMEN LABA YANG DILAKUKAN MANAJER YANG TERDIRI DARI DISKRESIONER AKRUAL DAN NON DISKRESIONER AKRUAL. MANAJEMEN LABA DILAKUKAN OLEH MANAJER PERUSAHAAN DENGAN TUJUAN AGAR MEREKA DIKONTRAK KEMBALI UNTUK MENJABAT SEBAGAI MANAJER DI PERUSAHAAN TERSEBUT DI PERIODE BERIKUTNYA. MANAJEMEN LABA YANG TINGGI AKAN BERHUBUNGAN ERAT DENGAN KUALITAS LABA YANG RENDAH DAN MANAJER MELAKUKAN MANAJEMEN LABA UNTUK MENJAMIN LABA YANG BERKUALITAS TINGGI. INVESTOR BERSEDIA MENYALURKAN DANANYA MELALUI PASAR MODAL DISEBABKAN KARENA PERASAAN AMAN AKAN BERINVESTASI DAN TINGKAT *RETURN* YANG AKAN DIPEROLEH DARI INVESTASI TERSEBUT. *RETURN* MEMUNGKINKAN INVESTOR UNTUK MEMBANDINGKAN KEUNTUNGAN AKTUAL ATAUPUN KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN YANG DISEDIAKAN OLEH BERBAGAI INVESTASI PADA TINGKAT PENGEMBALIAN YANG DIINGINKAN. DI SISI LAIN, *RETURN* PUN MEMILIKI PERAN YANG AMAT SIGNIFIKAN DALAM MENENTUKAN NILAI DARI SUATU INVESTASI. DI SAMPING MEMPERTIMBANGKAN MANAJEMEN LABA (DISKRESIONER AKRUAL DAN NON DISKRESIONER AKRUAL), MAKA UNTUK MENDUKUNG PENGAMBILAN KEPUTUSAN INI PERLU DITELITI DENGAN MENGGUNAKAN VARIABEL-VARIABEL LAIN SEBAGAI BAHAN PERTIMBANGAN

INVESTOR DALAM BERINVESTASI, DIMANA DALAM PENELITIAN INI AKAN MENGINTERAKSIKANNYA DENGAN VARIABEL KONTROL (PENGENDALI) YANG TERDIRI DARI *SIZE*, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI YANG DIAMBIL DARI PENELITIAN YANG DILAKUKAN OLEH GUL, LEUNG DAN SRININDHI (2000). DARI PERNYATAAN-PERNYATAAN DI ATAS, DAPAT DIGAMBARAKAN KERANGKA PEMIKIRAN MODAL KEDUA DAN KETIGA DALAM PENELITIAN INI SEBAGAI BERIKUT :

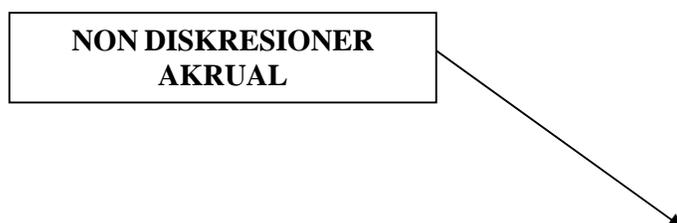
GAMBAR 2.2

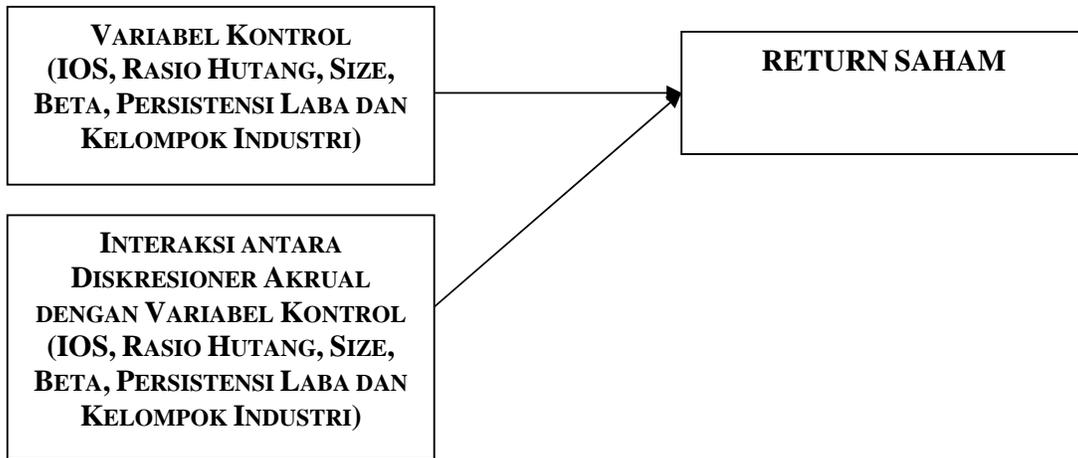
MODEL 2 : PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL DAN INTERAKSI DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP RETURN SAHAM



GAMBAR 2.3

MODEL 3 : PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL DAN INTERAKSI NON DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP RETURN SAHAM





HIPOTESIS DAPAT DIDEFINISIKAN SEBAGAI HUBUNGAN YANG DIDUGA SECARA LOGIS ANTARA DUA VARIABEL ATAU LEBIH DALAM RUMUSAN PROPOSISI YANG DAPAT DIUJI SECARA EMPIRIS (INDRIANTORO DAN SUPOMO, 1999). HIPOTESIS DALAM PENELITIAN INI DAPAT DIKELOMPOKKAN MENJADI HIPOTESIS MAYOR DAN HIPOTESIS MINOR SEBAGAI BERIKUT :

**HIPOTESIS MODEL PERTAMA :**

- H1A *EARNING* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
- H1B INTERAKSI *EARNING-IOS* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
- H1C INTERAKSI *EARNING-RASIO HUTANG* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
- H1D INTERAKSI *EARNING-SIZE* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
- H1E INTERAKSI *EARNING-BETA* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H1F INTERAKSI *EARNING*-PERSISTENSI LABA BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H1G INTERAKSI *EARNING*-KELOMPOK INDUSTRI BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

**HIPOTESIS MODEL KEDUA :**

H2A DISKRESIONER AKRUAL (DA) BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H2B INTERAKSI DA-*IOS* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H2C INTERAKSI DA-RASIO HUTANG BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H2D INTERAKSI DA-*SIZE* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H2E INTERAKSI DA-BETA BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H2F INTERAKSI DA-PERSISTENSI LABA BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

H2G INTERAKSI DA-KELOMPOK INDUSTRI BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

**HIPOTESIS MODEL KETIGA :**

H3A NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN SAHAM*

- H3B INTERAKSI NDA-*IOS* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
- H3C INTERAKSI NDA-RASIO HUTANG BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
- H3D INTERAKSI NDA-*SIZE* BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
- H3E INTERAKSI NDA-BETA BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
- H3F INTERAKSI NDA-PERSISTENSI LABA BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
- H3G INTERAKSI NDA-KELOMPOK INDUSTRI BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Disain Penelitian**

DISAIN PENELITIAN INI MENGGUNAKAN STUDI PENGUJIAN HIPOTESIS YAITU SUATU PENELITIAN YANG BERTUJUAN UNTUK MENGUJI HIPOTESIS DAN UMUMNYA MERUPAKAN PENELITIAN YANG MENJELASKAN FENONEMA DALAM BENTUK HUBUNGAN ANTAR VARIABEL (INDRIANTORO DAN SUPOMO, 1999).

#### **3.2. POPULASI DAN SAMPEL**

POPULASI DALAM PENELITIAN INI ADALAH PERUSAHAAN YANG GO PUBLIK DAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2003 – 2006 SEBANYAK 343 PERUSAHAAN. PENELITIAN INI MENGGUNAKAN LAPORAN KEUANGAN DAN ICMD UNTUK KINERJA TAHUN 2003 – 2006. DENGAN MENGGUNAKAN SAMPEL YANG RELATIF BARU DIHARAPKAN HASIL PENELITIAN AKAN LEBIH RELEVAN UNTUK MEMAHAMI KONDISI YANG AKTUAL DI INDONESIA.

PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL DALAM PENELITIAN INI ADALAH PERUSAHAAN YANG DIPILIH BERDASARKAN METODE *PURPOSIVE SAMPLING* YAITU PENGAMBILAN DATA BERDASARKAN KRITERIA-KRITERIA TERTENTU SEBANYAK 152 PERUSAHAAN. ADAPUN KRITERIA-KRITERIA YANG DITETAPKAN UNTUK PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN ANTARA LAIN :

1. PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA YANG MELAPORKAN LAPORAN KEUANGAN PERIODE TAHUN 2003 – 2006.
2. PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA YANG MEMPUNYAI DAN MENYAJIKAN DATA LENGKAP UNTUK PROSES PENGOLAHAN DATA.
3. PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC* DI BEI YANG MEMPUNYAI LABA BERSIH SELAMA 4 BERTURUT-TURUT PERIODE 2003 – 2006. PEMILIHAN LABA BERSIH MENUNJUKKAN TINDAKAN MANAJEMEN LABA YANG DILAKUKAN PIHAK MANAJEMEN. PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN MANAJEMEN LABA CENDERUNG MELAKUKAN *MAXIMUM INCOME MAXIMATION* AGAR LABA PADA PERIODE SEKARANG MENJADI LEBIH TINGGI DARI YANG SEHARUSNYA. DI SAMPING ITU, PEMILIHAN KRITERIA TERSEBUT DIDASARKAN PADA KEINGINAN INVESTOR UNTUK MENANAMKAN INVESTASINYA PADA PERUSAHAAN YANG SELALU LABA. INVESTOR TIDAK INGIN BERESIKO UNTUK INVESTASI PADA PERUSAHAAN YANG PROSPEK KE DEPANNYA BURUK. LEBIH LANJUT SITOMPUL (2004) MENJELASKAN BAHWA LABA MENGINDIKASIKAN TINGKAT PERTUMBUHAN YANG TINGGI, BAIK BAGI PERUSAHAAN MAUPUN BAGI PASAR.

### **3.3.VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL**

DALAM PENELITIAN INI TERDIRI DARI VARIABEL BEBAS : *IOS*, RASIO HUTANG DAN *EARNING*. VARIABEL KONTROL TERDIRI DARI : *SIZE*, *BETA*, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI DAN VARIABEL TERIKAT

DISKRESIONER AKRUAL DAN *RETURN* SAHAM. DEFINISI OPERASIONAL UNTUK MASING-MASING VARIABEL DAPAT DIJELASKAN SEBAGAI BERIKUT :

## 1. EARNING

DALAM PENELITIAN INI VARIABEL *EARNING* MENGGUNAKAN PROKSI *EARNING PER SHARE*. *EARNING PER SHARE* SEBAGAI UKURAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN YANG MENJADI DASAR PENETAPAN TUJUAN PERUSAHAAN DAN JUGA SEBAGAI DASAR PERTIMBANGAN CALON INVESTOR DALAM MENGAMBIL KEPUTUSAN, MEMILIKI BANYAK FAKTOR YANG MEMPENGARUHI (PANCAWATI, PRAMUKA DAN JARYONO, 2004). EPS MERUPAKAN PERBANDINGAN ANTARA LABA BERSIH DENGAN HARGA PER LEMBAR SAHAM PERUSAHAAN YANG DAPAT DIRUMUSKAN SEBAGAI BERIKUT :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Harga Saham}}$$

## 2. MANAJEMEN LABA

MANAJEMEN LABA MERUPAKAN HAL DIPERHATIKAN KARENA MELIBATKAN POTENSI PELANGGARAN, KEJAHATAN, DAN KONFLIK YANG DIBUAT PIHAK MANAJEMEN PERUSAHAAN DALAM RANGKA MENARIK MINAT INVESTOR (KIN LO, 2007: 1).

DISKRESIONER TOTAL AKRUAL DIHITUNG DENGAN MENGGUNAKAN *MODIFIED JONES' MODELS* DENGAN RUMUS SEBAGAI BERIKUT : (DECHOW, 1995 DALAM MIDASTUTY DAN MAS'UD, 2003) :

### A. TOTAL *ACCRUALS* SESUNGGUHNYA

$$TAC = NI_{IT} - CF_{IT}$$

DIMANA,

$NI_{IT}$  = LABA BERSIH (*NET INCOME*) PERUSAHAAN I PADA PERIODE T

$CF_{IT}$  = ARUS KAS OPERASI (*CASH FLOW OF OPERATION*) PERUSAHAAN  
I PADA PERIODE T

B. *TOTAL ACCRUALS* YANG DIESTIMASI DENGAN PERSAMAAN REGRESI OLS  
(*ORDINARY LEAST SQUARE*) ADALAH

$$TAC_t / TA_{t-1} = \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta SAL_t / TA_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / TA_{t-1}) + \mathcal{G}_t$$

DIMANA,

$TAC_T$  = *TOTAL ACCRUALS* DALAM PERIODE T

$TA_{T-1}$  = *TOTAL ASSET* PERIODE T-1

$\Delta SAL_T$  = PERUBAHAN PENDAPATAN ATAU PENJUALAN BERSIH  
DALAM PERIODE T

$PPE_T$  = *PROPERTY, PLAN, AND EQUIPMENT* PERIODE T

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = KOEFISIEN REGRESI

C. NON AKRUAL DISKRESIONER (NDA)

$$NDA_t = \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta SAL_t - \Delta REC_t)/TA_{t-1}] + \alpha_3(PPE_t/TA_{t-1})$$

DIMANA,

$\Delta REC_T$  = PERUBAHAN PIUTANG BERSIH DALAM PERIODE T

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = *FITTED COEFFICIENT* YANG DIPEROLEH DARI HASIL  
REGRESI PADA PERHITUNGAN *TOTAL ACCRUALS*

D. DISKRESIONER TOTAL AKRUAL (DA)

$$DA_t = TAC_t/TA_{t-1} - NDA_t$$

DIMANA,

$DA_T$  = DISKRESIONER TOTAL AKRUAL TAHUN T

$TAC_T$  = *TOTAL ACCRUALS* TAHUN T

$NDA_T$  = NON AKRUAL DISKRESIONER PADA TAHUN T

3. *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*

*INVESTMENT OPPORTUNITY SET* ADALAH NILAI SEKARANG DARI PILIHAN-  
PILIHAN PERUSAHAAN UNTUK MEMBUAT INVESTASI DI MASA MENDATANG.

PROKSI IOS YANG DIGUNAKAN DALAM PENELITIAN INI YAITU :

- a) RASIO *FIRM VALUE TO BOOK OF PPE* (PPE / BVA) YANG DIRUMUSKAN SEBAGAI RASIO ANTARA AKTIVA TETAP ATAU PPE DENGAN TOTAL AKTIVA.
- b) RASIO *PRICE EARNING* (P/E) YANG DIRUMUSKAN RASIO ANTARA HARGA PENUTUPAN SAHAM PER LEMBAR DENGAN LABA BERSIH PER SAHAM.
- c) RASIO *MARKET TO BOOK VALUE OF EQUITY* (MVE / BVA) YANG DIRUMUSKAN (LEMBAR SAHAM BEREDAR X HARGA PENUTUPAN SAHAM) / TOTAL EKUITAS
- d) RASIO *MARKET TO BOOK VALUE OF ASSET* (MVE / BVA) YANG DIRUMUSKAN
- $$\{(TOTAL\ ASSET - TOTAL\ EKUITAS) + (LEMBAR\ SAHAM\ BEREDAR\ X\ HARGA\ PENUTUPAN\ SAHAM)\} / TOTAL\ ASSET \}$$

DARI RASIO DI ATAS, KEMUDIAN PERUSAHAAN DIKLASIFIKASIKAN KE DALAM PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH DENGAN MENGGUNAKAN ANALISIS FAKTOR YAITU DENGAN MENJUMLAHKAN INDEKS FAKTOR. INDEKS FAKTOR ADALAH VARIABEL REPRESENTATIF DARI IOS SETELAH DIHITUNG DENGAN *CONFIRMATORY FACTOR ANALYSIS* (CFA) SEBAGAI BERIKUT :

- 50% PERUSAHAAN DENGAN IOS TERTINGGI MERUPAKAN PERUSAHAAN TUMBUH
- 50% PERUSAHAAN DENGAN IOS TERENDAH MERUPAKAN PERUSAHAAN TIDAK TUMBUH

#### 4. *DEBT* (RASIO HUTANG)

RASIO HUTANG ATAU *LEVERAGE* ATAU *SOLVABILITAS* MERUPAKAN ISTILAH YANG SERING DIGUNAKAN PERUSAHAAN UNTUK MENGUKUR KEMAMPUAN PERUSAHAAN DI DALAM MEMENUHI SELURUH KEWAJIBAN FINANSIALNYA. PROKSI RASIO HUTANG DALAM PENELITIAN INI MENGGUNAKAN RASIO *DER* YAITU PERBANDINGAN ANTARA TOTAL HUTANG DENGAN MODAL SAHAM YANG DIRUMUSKAN SEBAGAI BERIKUT :

$$DEBT = \frac{LIABILITIES}{EQUITY}$$

#### 5. UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*)

UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*) MENGGAMBARAKAN BESAR KECILNYA SUATU PERUSAHAAN YANG DITUNJUKKAN OLEH TOTAL AKTIVA, JUMLAH PENJUALAN, RATA-RATA TINGKAT PENJUALAN DAN RATA-RATA TOTAL AKTIVA.

DALAM PENELITIAN INI UKURAN PERUSAHAAN DIUKUR DENGAN MENGGUNAKAN TOTAL AKTIVA.

$$SIZE = TOTAL AKTIVA = TOTAL ASSET$$

#### 6. RISIKO SISTEMATIK (*BETA*)

*BETA* DISEBUT JUGA RISIKO SISTEMATIK YAITU VARIASI PENGEMBANGAN SAHAM/PORTOFOLIO BERHUBUNGAN DENGAN PERUBAHAN PENGEMBANGAN DALAM PASAR SECARA KESELURUHANYANG TERJADI KARENA KEJADIAN-KEJADIAN DI LUAR KEGIATAN PERUSAHAAN SEPERTI INFLASI, RESESI DAN SEBAGAINYA. *BETA* DAPAT DIHITUNG DENGAN

BERDASARKAN PERSAMAAN REGRESI SEBAGAI BERIKUT : (ELTON DAN GRUBER DALAM JOGIYANTO, 2000)

$$R_{IT} = \alpha_I + \beta_I R_{MT} + E_{IT}$$

DIMANA :

$R_{IT}$  = *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN I PADA TAHUN KE T

$\alpha_I$  = INTERSEP DARI REGRESI UNTUK MASING-MASING PERUSAHAAN I

$\beta_I$  = *BETA* UNTUK MASING-MASING PERUSAHAAN I

$R_{MT}$  = *RETURN* INDEKS PASAR

$E_{IT}$  = KESALAHAN RESIDU

## 7. PERSISTENSI LABA

MENURUT KORMENDI DAN LIPE (1987) PENGERTIAN PERSISTENSI LABA MERUPAKAN PENGARUH SUATU INOVASI TERHADAP LABA AKUNTANSI YANG DIHARAPKAN DI MASA MENDATANG. PERSISTENSI AKAN DIUKUR DENGAN REGRESI ATAS PERBEDAAN LABA SAAT INI DENGAN LABA SEBELUMNYA. (LIPE, 1990 DAN CHANDARIN, 2002; DALAM FITA SETIATI, 2004).

$$X_{IT} = A + B X_{IT-1} + E$$

DALAM HAL INI :

$X_{IT}$  = LABA PERUSAHAAN I PERIODE T

$X_{IT-1}$  = LABA PERUSAHAAN I PERIODE T -1

B = KOEFISIEN REGRESI SEBAGAI PROKSI DARI PERSISTENSI LABA.

LABA YANG DIGUNAKAN ADALAH LABA OPERASI. LABA OPERASI MEMILIKI TINGKAT PERSISTENSI YANG TINGGI KARENA MERUPAKAN PENDAPATAN YANG BERASAL DARI KEGIATAN UTAMA PERUSAHAAN (MEYTHI, 2006)

## 8. KELOMPOK INDUSTRI (REGULASI)

KELOMPOK INDUSTRI DALAM PENELITIAN INI MENGGUNAKAN VARIABEL DUMMY, DIMANA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM PERUSAHAAN SELAIN PERBANKAN DAN BUMN (NON REGULASI) DISIMBOLKAN DENGAN ANGKA 0; SEDANGKAN ANGKA 1 UNTUK PERUSAHAAN PERBANKAN DAN BUMN.

## 9. RETURN SAHAM

MENURUT ANG (1997: 97) KONSEP *RETURN* (KEMBALIAN) ADALAH TINGKAT KEUNTUNGAN YANG DINIKMATI OLEH PEMODAL ATAS SUATU INVESTASI YANG DILAKUKANNYA. *RETURN* SAHAM SECARA KESELURUHAN DAPAT DIHITUNG DENGAN MENGGUNAKAN RUMUS (JOGIYANTO, 2000):

$$\text{RETURN SAHAM} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

DIMANA:

$P_{(T)}$  = HARGA SAHAM PADA BULAN KE – T

$P_{(T-1)}$  = HARGA SAHAM PADA BULAN KE T-1

$D_{(T)}$  = DIVIDEN PADA BULAN KE – T

### **3.4. PROSEDUR PENGUMPULAN DATA**

METODE PENGUMPULAN DATA YANG DIGUNAKAN TERUTAMA DENGAN CARA STUDI DOKUMENTASI, YAITU MERUPAKAN SUATU CARA YANG DIGUNAKAN UNTUK MEMPEROLEH DATA DENGAN MENGANALISIS INFORMASI YANG DIDOKUMENTASIKAN DALAM BENTUK TULISAN ATAU BENTUK-BENTUK LAIN. DATA DIPEROLEH DARI *INDONESIA CAPITAL MARKET DIRECTORY* DAN LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA.

### **3.5. TEKNIK ANALISIS DATA**

#### **3.5.1. PERSAMAAN REGRESI LINIER**

PERSAMAAN REGRESI LINIER YANG DIGUNAKAN DALAM PENELITIAN INI TERDIRI DARI 3 MODEL SEBAGAI BERIKUT :

**MODEL PERTAMA :**

$$\text{RET} = A + B_1.\text{EARN} + B_2.\text{EARN}*\text{IOS} + B_3.\text{EARN}*\text{DEBT} + \\ B_4.\text{EARN}*\text{SIZE} + B_5.\text{EARN}*\text{BETA} + B_6.\text{EARN}*\text{PERS} + \\ B_7.\text{EARN}*\text{REG}$$

KETERANGAN:

RET = RETURN SAHAM

EARN = *EARNING PER SHARE*

EARN\*IOS; EARN\*DEBT; EARN\*SIZE; EARN\*BETA; EARN\*PERS;

EARN\*REG = INTERAKSI ANTARA *EARNING* DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI)

#### **MODEL KEDUA :**

$$\text{RET} = A + B_1.\text{DA} + B_2.\text{DA}*\text{IOS} + B_3.\text{DA}*\text{DEBT} + B_4.\text{DA}*\text{SIZE} + \\ B_5.\text{DA}*\text{BETA} + B_6.\text{DA}*\text{PERS} + B_7.\text{DA}*\text{REG}$$

KETERANGAN:

RET = RETURN SAHAM

DA = DISKRESIONER AKRUAL

DA\*IOS; DA\*DEBT; DA\*SIZE; DA\*PERS; DA\*REG ADALAH INTERAKSI ANTARA DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI)

#### **MODEL KETIGA :**

$$\text{RET} = A + B_1.\text{NDA} + B_2.\text{NDA}*\text{IOS} + B_3.\text{NDA}*\text{DEBT} + B_4.\text{NDA}*\text{SIZE} + \\ B_5.\text{NDA}*\text{BETA} + B_6.\text{NDA}*\text{PERS} + B_7.\text{NDA}*\text{REG}$$

KETERANGAN:

RET = RETURN SAHAM

NDA = NON DISKRESIONER AKRUAL

NDA\*IOS; NDA\*DEBT; NDA\*SIZE; NDA\*PERS; NDA\*REG ADALAH INTERAKSI ANTARA NON DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI)

### 3.5.2. PENGUJIAN NORMALITAS DATA

Pengujian distribusi data bertujuan untuk pengujian suatu data penelitian apakah dalam model statistik, variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Distribusi data normal menggunakan statistik parametrik sebagai alat pengujian. Sedangkan distribusi tidak normal digunakan untuk analisis pengujian statistik non parametrik. Untuk mengetahui distribusi data suatu penelitian, salah satu alat yang digunakan adalah menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Menurut Ghozali (2006), bahwa distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan Z hitung dengan Z tabel dengan kriteria sebagai berikut :

- Jika  $Z_{\text{hitung (Kolmogorov Smirnov)}} < Z_{\text{tabel (1,96)}}$ , atau jika angka probabilitas/signifikansi  $>$  taraf signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05; maka distribusi data dikatakan normal

- Jika  $Z$  hitung (Kolmogorov Smirnov)  $> Z$  tabel (1,96), atau jika angka probabilitas/signifikansi  $<$  taraf signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 distribusi data dikatakan tidak normal

### 3.5.3. UJI ASUMSI KLASIK

#### 1. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan-kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2006)

- Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* ( $du$ ) dan  $(4-du)$  maka koefisien autokorelasi sama dengan 0 berarti tidak ada autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau *lower bound* ( $dl$ ), maka koefisien autokorelasi lebih dari pada 0, berarti ada autokorelasi positif.
- Bila nilai DW lebih dari pada  $(4-dl)$ , maka koefisien outokorelasi lebih kecil dari pada 0, berarti ada autokorelasi negatif.
- Bila nilai DW terletak diantara batas atas ( $du$ ) dan batas bawah ( $dl$ ) atau DW terletak antara  $(4-du)$  dan ( $dl$ ), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, model regresi yang baik adalah tidak terjadi

heteroskedastisitas. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas digunakan grafik scatter plot yaitu dengan melihat pola-pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ). Dasar pengambilan keputusan yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit). Maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **3.5.4. KOEFISIEN DETERMINASI**

KOEFISIEN DETERMINASI ADALAH SUATU NILAI YANG MENUNJUKKAN BESARNYA PERUBAHAN YANG TERSAJI DIAKIBATKAN OLEH VARIABEL LAINNYA. KOEFISIEN DETERMINASI DIGUNAKAN UNTUK MENGETAHUI PROSENTASE BESARNYA KETERKAITAN ANTARA VARIABEL INDEPENDENT (X) TERHADAP VARIABEL DEPENDENTNYA (Y). KOEFISIEN DETERMINASI DINYATAKAN DALAM  $R^2$ . UNTUK VARIABEL BEBAS YANG LEBIH DARI SATU VARIABEL, MAKA MENGGUNAKAN ADJUSTED  $R^2$ .

### 3.5.5. UJI HIPOTESIS

#### 1. UJI T (PENGUJIAN SECARA PARSIAL)

UJI T DILAKUKAN UNTUK MENGETAHUI PENGARUH MASING-MASING VARIABEL INDEPENDEN SECARA PARSIAL TERHADAP VARIABEL DEPENDEN. UJI T DILAKUKAN DENGAN MEMBANDINGKAN T HITUNG TERHADAP T TABEL DENGAN KETENTUAN SEBAGAI BERIKUT :

$H_0 : \beta = 0$ , BERARTI TIDAK ADA PENGARUH SIGNIFIKAN DARI MASING-MASING VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN SECARA PARSIAL (INDIVIDU).

$H_a : \beta \neq 0$ , BERARTI ADA PENGARUH SIGNIFIKAN DARI MASING-MASING VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN SECARA PARSIAL (INDIVIDU).

TINGKAT KEPERCAYAAN YANG DIGUNAKAN ADALAH 95% ATAU TARAF SIGNIFIKAN 5% ( $\alpha = 0,05$ ) DENGAN KRITERIA PENILAIAN SEBAGAI BERIKUT :

- JIKA T HITUNG  $>$  T TABEL ATAU PROBABILITAS  $<$  TARAF SIGNIFIKANSI 5% = 0,05; MAKA  $H_a$  DITERIMA DAN  $H_0$  DITOLAK BERARTI ADA PENGARUH YANG SIGNIFIKAN DARI MASING-MASING VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN SECARA PARSIAL (INDIVIDU).
- JIKA T HITUNG  $<$  T TABEL ATAU PROBABILITAS  $>$  TARAF SIGNIFIKANSI 5% = 0,05; MAKA  $H_0$  DITERIMA DAN  $H_a$  DITOLAK BERARTI TIDAK ADA PENGARUH YANG SIGNIFIKAN DARI MASING-

MASING VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN  
SECARA PARSIAL (INDIVIDU).

## 2. Uji F (PENGUJIAN SECARA SIMULTAN)

PENGUJIAN INI DILAKUKAN UNTUK MENGETAHUI APAKAH SEMUA VARIABEL INDEPENDEN SECARA BERSAMA-SAMA (SIMULTAN) DAPAT BERPENGARUH TERHADAP VARIABEL DEPENDEN. CARA YANG DIGUNAKAN ADALAH DENGAN MEMBANDINGKAN NILAI F HITUNG DENGAN F TABEL DENGAN KETENTUAN SEBAGAI BERIKUT:

$H_0 : \beta = 0$ , BERARTI TIDAK ADA PENGARUH SIGNIFIKAN DARI VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN SECARA SIMULTAN (BERSAMA-SAMA).

$H_a : \beta \neq 0$ , BERARTI ADA HUBUNGAN YANG SIGNIFIKAN DARI VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN SECARA SIMULTAN (BERSAMA-SAMA).

TINGKAT KEPERCAYAAN YANG DIGUNAKAN ADALAH 95% ATAU TARAF SIGNIFIKAN 5% ( $\alpha = 0,05$ ) DENGAN KRITERIA PENILAIAN SEBAGAI BERIKUT:

- JIKA F HITUNG  $>$  F TABEL ATAU PROBABILITAS  $<$  TARAF SIGNIFIKANSI 5% = 0,05; MAKA  $H_a$  DITERIMA DAN  $H_0$  DITOLAK BERARTI ADA VARIABEL INDEPENDEN SECARA BERSAMA-SAMA MEMPUNYAI PENGARUH YANG SIGNIFIKAN TERHADAP VARIABEL DEPENDEN.
- JIKA F HITUNG  $<$  F TABEL ATAU PROBABILITAS  $>$  TARAF SIGNIFIKANSI 5% = 0,05; MAKA  $H_0$  DITERIMA DAN  $H_a$  DITOLAK BERARTI VARIABEL INDEPENDEN SECARA BERSAMA-SAMA TIDAK

MEMPUNYAI PENGARUH YANG SIGNIFIKAN TERHADAP VARIABEL  
DEPENDEN.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. DATA SAMPEL PENELITIAN

Penelitian dilakukan dari periode 2003 - 2006 pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria, dimana dapat dilihat pengambilan sampel sebagai berikut :

Tabel 4.1.

Penggolongan Perusahaan yang Go Public di BEI  
Periode Tahun 2003 - 2006

| No.                             | Keterangan   | Jumlah Perusahaan |
|---------------------------------|--|-------------------|
| 1.                              | PERUSAHAAN <i>GO PUBLIC</i> DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) YANG MELAPORKAN LAPORAN KEUANGAN                                 | 343               |
| 2.                              | PERUSAHAAN <i>GO PUBLIC</i> DI BEI YANG TIDAK MEMPUNYAI DATA LENGKAP UNTUK PROSES PENGOLAHAN DATA.                         | (0)               |
| 3.                              | PERUSAHAAN <i>GO PUBLIC</i> DI BEI YANG TIDAK MEMILIKI DATA LABA BERSIH SECARA BERTURUT-TURUT PADA PERIODE TAHUN 2003-2006 | (191)             |
| <b>SISA (SAMPEL PENELITIAN)</b> |  | <b>152</b>        |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari tabel 4.1 di atas diperoleh sampel penelitian dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan diperoleh sebanyak 152 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, dengan metode *pooling data* atau gabungan antara *time series data* dan data *cross section* tahun 2003 - 2006, sehingga apabila dijumlahkan terdapat sampel (n) sebanyak 608. Pemilihan data panel atau *pooling data* didasarkan atas kelebihan-kelebihan yang dimiliki data

panel dibandingkan menggunakan analisis data *cross section* maupun analisis data *time series*.

#### 4.2. STATISTIK DESKRIPTIF

Dalam penelitian ini akan menganalisis data statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian. Penjelasan data disertai dengan nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, *variance* dan standar deviasi. Berikut ini dijelaskan statistik deskriptif data penelitian :

Tabel 4.2.  
Statistik Deskriptif Data-data Penelitian

| Descriptive Statistics |     |           |             |           |                |
|------------------------|-----|-----------|-------------|-----------|----------------|
|                        | N   | Minimum   | Maximum     | Mean      | Std. Deviation |
| eps                    | 608 | .29       | 29065.00    | 348.4132  | 1405.16674     |
| ios                    | 608 | .00       | 1.00        | .5000     | .50041         |
| hutang                 | 608 | .02       | 38.57       | 1.3316    | 2.69536        |
| size                   | 608 | 27542.00  | 267517192   | 8866769.3 | 29160552.41    |
| beta                   | 608 | -29.36    | 34.90       | 1.3771    | 4.81806        |
| pers                   | 608 | -12202.41 | 16969483.96 | 581403.89 | 1577296.407    |
| kelompok               | 608 | .00       | 1.00        | .6316     | .48277         |
| da                     | 608 | -1.07     | 1.96        | .0141     | .16675         |
| nda                    | 608 | -.29      | .08         | -.0173    | .02585         |
| return                 | 608 | -.99      | 4546.36     | 97.9874   | 394.97008      |
| Valid N (listwise)     | 608 |           |             |           |                |

#### ios

|           | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-----------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid .00 | 304       | 50.0    | 50.0          | 50.0               |
| 1.00      | 304       | 50.0    | 50.0          | 100.0              |
| Total     | 608       | 100.0   | 100.0         |                    |

**kelompok**

|       |      | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | .00  | 224       | 36.8    | 36.8          | 36.8               |
|       | 1.00 | 384       | 63.2    | 63.2          | 100.0              |
| Total |      | 608       | 100.0   | 100.0         |                    |

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

Dari data di atas dapat dijelaskan gambaran angka-angka statistik masing-masing variabel penelitian sebagai berikut :

- a. Nilai *Earning* yang diukur dengan *Earning Per Share* yaitu perbandingan antara laba bersih dengan harga per lembar saham perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar Rp. 348,41; nilai minimum sebesar Rp. 0,29; nilai maksimum sebesar Rp. 29.065; nilai standar deviasi sebesar 1405,17. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel *Earning* relatif besar.
- b. Nilai IOS atau *Investment Opportunity Set* yang diukur dengan variabel *dummy* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,50, dimana nilai minimum sebesar 0 mengindikasikan perusahaan kondisi tidak bertumbuh; nilai maksimum sebesar 1 mengindikasikan perusahaan kondisi bertumbuh; nilai standar deviasi sebesar 0,50. Dari data di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak bertumbuh sebanyak 76 perusahaan (304/4 tahun), begitu pula dengan perusahaan bertumbuh yaitu 76 perusahaan (304/4 tahun). Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau

perbedaan antar data pada variabel IOS atau *Investment Opportunity Set* relatif cukup besar.

- c. Nilai rasio hutang yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio hutang dibandingkan dengan modal perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,33; nilai minimum sebesar 0,02; nilai maksimum sebesar 38,57; nilai standar deviasi sebesar 2,69. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel rasio hutang atau *Debt to Equity Ratio* relatif cukup besar.
- d. Nilai ukuran perusahaan (*size*) yang diukur dengan menggunakan *Total Asset* (Total Aktiva) perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar Rp. 8.866.769 (dalam jutaan); nilai minimum sebesar Rp. 27.542 (dalam jutaan); nilai maksimum sebesar Rp. 300.000.000 (dalam jutaan); nilai standar deviasi sebesar 29160552,41. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel *size* atau ukuran perusahaan relatif besar.
- e. Nilai beta saham (risiko sistematis) yang diukur dengan meregresikan antara return pasar sebagai variabel bebas terhadap return pasar sebagai variabel terikat. Beta saham mengindikasikan variasi pengembangan saham karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan seperti inflasi dan resesi perusahaan. Data menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) beta saham sebesar 1,3771; nilai minimum sebesar -29,36; nilai

maksimum sebesar 34,90; nilai standar deviasi sebesar 4,81. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel *beta* relatif cukup besar.

- f. Nilai Persistensi Laba yang mengindikasikan pengaruh inovasi pada laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang. Data menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) Persistensi Laba sebesar Rp. 581.403,90; nilai minimum sebesar -12.202,41; nilai maksimum sebesar 20.000.000; nilai standar deviasi sebesar 1.577.296,407. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel persistensi laba relatif besar.
- g. Nilai Kelompok Industri (Regulasi) yang menggunakan variabel *dummy* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,63; nilai minimum sebesar 0 yang merupakan perusahaan manufaktur (perusahaan non regulasi); nilai maksimum sebesar 1 merupakan perusahaan perbankan, BUMN dan perusahaan non manufaktur; nilai standar deviasi sebesar 0,48. Dari data di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang regulasi sebanyak 96 perusahaan (384/4 tahun), sedangkan perusahaan non regulasi lebih sedikit yaitu 56 perusahaan (224/4 tahun). Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel persistensi laba relatif kecil.
- h. Nilai diskresioner akrual (DA) yang merupakan ukuran dari manajemen laba diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,01 nilai minimum sebesar -1,07; nilai maksimum sebesar 1,96; nilai standar deviasi sebesar 0,17.

Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel diskresioner aktual relatif besar.

- i. Nilai non diskresioner akrual (NDA) yang juga merupakan ukuran dari manajemen laba diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,01 nilai minimum sebesar -0,29; nilai maksimum sebesar 0,08; nilai standar deviasi sebesar 0,03. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel non diskresioner akrual relatif besar.
- j. *Return* Saham yang menunjukkan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 97,99; nilai minimum sebesar -0,99; nilai maksimum sebesar 4546,36; dan nilai standar deviasi sebesar 394,97. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan mean (rata-rata) menunjukkan bahwa variasi atau perbedaan antar data pada variabel return saham relatif besar.

#### **4.3. ANALISIS DATA**

Penelitian ini akan menganalisis tiga model regresi linier berganda. Dengan menganalisis ketiga model regresi tersebut diharapkan diperoleh perbandingan pada ketiga model yang terbaik. Untuk menjelaskan lebih lanjut tentang ketiga model dalam penelitian ini dapat dilihat pada analisis data berikut ini.

**4.3.1. ANALISIS MODEL PERTAMA : PENGARUH *EARNING* DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN SAHAM***

**1. UJI NORMALITAS DATA**

BERDASARKAN PENGUJIAN DENGAN MENGGUNAKAN UJI KOLMOGOROV SMIRNOV DIPEROLEH *OUTPUT* SEBELUM DAN SESUDAH DITRANSFORMASI DATA MENGGUNAKAN BILANGAN NATURAL (LN) DENGAN MENGGUNAKAN NILAI *UNSTANDARDIZED RESIDUAL* DAPAT DILIHAT PADA TABEL 4.3 SEBAGAI BERIKUT :

Tabel 4.3.  
Uji Normalitas Data (Model Pertama)

|                                  |                | Unstandardized Residual 1 | Unstandardized Residual 2 |
|----------------------------------|----------------|---------------------------|---------------------------|
| N                                |                | 608                       | 342                       |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                  | .0000000                  |
|                                  | Std. Deviation | 358.11547566              | 2.12875687                |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .338                      | .167                      |
|                                  | Positive       | .338                      | .080                      |
|                                  | Negative       | -.297                     | -.167                     |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 8.337                     | 1.084                     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .000                      | .192                      |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

BERDASARKAN TABEL 4.3 DI ATAS MENUNJUKKAN BAHWA NILAI *UNSTANDARDIZED RESIDUAL* SEBELUM DITRANSFORMASI MENJADI LN MEMILIKI ANGKA Z HITUNG (KOLMOGOROV SMIRNOV) SEBESAR 8,337 > 1,96; SEHINGGA TERMASUK DATA YANG BERDISTRIBUSI TIDAK NORMAL DAN TIDAK LAYAK DIUJIKAN KE PENGUJIAN PARAMETRIK (REGRESI

LINIER). NAMUN SETELAH DITRANSFORMASI MENJADI BILANGAN NATURAL, DISTRIBUSI DATA MENJADI NORMAL YANG DITUNJUKKAN DENGAN MELIHAT NILAI Z HITUNG (KOLMOGOROV SMIRNOV) SEBESAR  $1,084 < 1,96$ . JUMLAH DATA SEBELUM DITRANSFORMASI SEBANYAK 608 DATA, NAMUN SETELAH DITRANSFORMASI HANYA SEBANYAK 342 DATA.

## 2. PENGUJIAN ASUMSI KLASIK

### 1. UJI AUTOKORELASI

Output uji autokorelasi pada model pertama dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4.

Hasil Uji Autokorelasi (Model Pertama)

Model Summary <sup>b</sup>

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1.932 <sup>a</sup> |

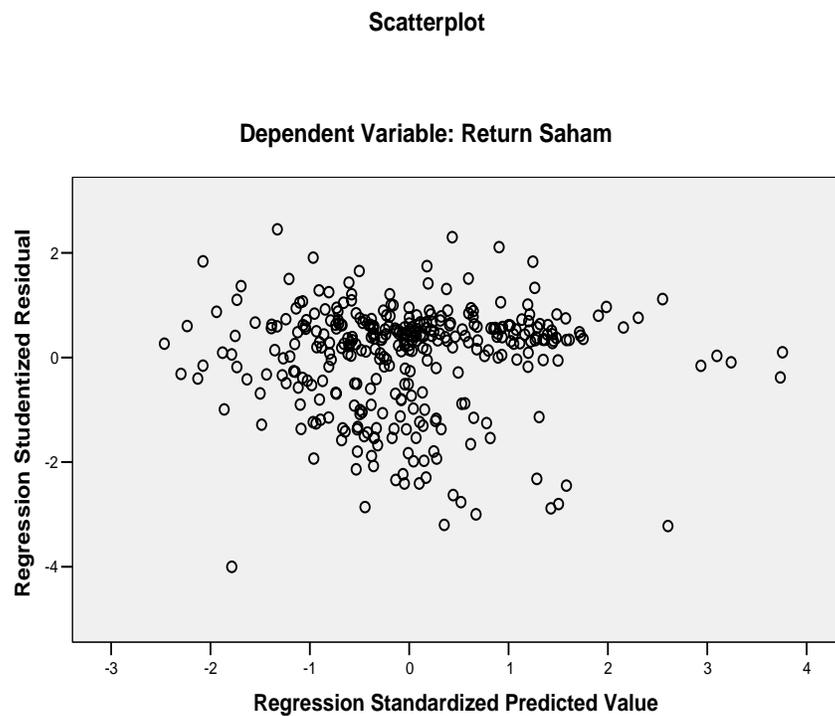
a. Predictors: (Constant), eps.klmpk, eps.ios, Hutang, ios, Beta, Size, kelompok, EPS, Persistensi, eps. beta, eps.hutang, eps.persistensi, eps.size

b. Dependent Variable: Return Saham

Pada penelitian didapatkan hasil DW test (Durbin Watson test) sebesar 1,932 ( $du = 1,908$ ;  $4-du = 2,092$ ). Hal ini berarti model regresi pertama dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi, karena angka DW test berada diantara  $du$  tabel dan  $(4-du)$  tabel), oleh karena itu model regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai.

### 2. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Output uji heteroskedastisitas pada model pertama dalam penelitian ini dengan menggunakan diagram *scatterplot* dapat dilihat pada gambar berikut ini :



GAMBAR 4.1.  
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model Pertama)

Dari hasil output asumsi heteroskedastisitas dengan grafik *scatter plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka mengindikasikan bahwa model pertama dalam penelitian ini tidak ditemui adanya gangguan heteroskedastisitas.

### 3. REGRESI LINIER BERGANDA

Pada penelitian ini menganalisis pengaruh antara Pengaruh *Earning*, dan interaksinya dengan Variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri dalam memprediksi *Return Saham* periode tahun 2003 – 2006 pada perusahaan yang *go public* di BEI, dengan output sebagai berikut :

Tabel 4.5.  
Hasil Uji Regresi Linier (Model Pertama)

|       |                 | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        |      |
|-------|-----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model |                 | B                           | Std. Error | Beta                      | t      | Sig. |
| 1     | (Constant)      | -4.164                      | 1.037      |                           | -4.017 | .000 |
|       | EPS             | .705                        | .101       | .457                      | 6.958  | .000 |
|       | ios             | .445                        | .268       | .084                      | 1.658  | .098 |
|       | Hutang          | -.214                       | .112       | -.099                     | -1.901 | .058 |
|       | Size            | -.097                       | .113       | -.067                     | -.856  | .393 |
|       | Beta            | .047                        | .091       | .025                      | .522   | .602 |
|       | Persistensi     | .351                        | .139       | .200                      | 2.525  | .012 |
|       | kelompok        | -.049                       | .274       | -.009                     | -.179  | .858 |
|       | eps.ios         | .000                        | .000       | -.193                     | -.673  | .501 |
|       | eps.hutang      | .000                        | .000       | -.195                     | -1.270 | .205 |
|       | eps.size        | .000                        | .000       | -3.120                    | -1.565 | .119 |
|       | eps.beta        | .000                        | .000       | -.139                     | -1.231 | .219 |
|       | eps.persistensi | .000                        | .000       | 3.132                     | 1.650  | .100 |
|       | eps.klmpk       | .000                        | .001       | .018                      | .171   | .864 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel 4.5 di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :  $\text{Return Saham} = -4,164 + 0,705 \text{ eps} + 0,445 \text{ ios} - 0,214 \text{ hutang} - 0,097 \text{ size} + 0,047 \text{ beta} + 0,351 \text{ persistensi} - 0,049 \text{ kelompok} - 0,0003 \text{ eps} * \text{ios} - 0,0003 \text{ eps} * \text{hutang} - 0,0003 \text{ eps} * \text{size} - 0,0001 \text{ eps} * \text{beta} + 0,0004 \text{ eps} * \text{persistensi} + 0,0001 \text{ eps} * \text{kelompok}$ .

#### 4. KOEFISIEN DETERMINASI

Pada model pertama, diperoleh output koefisien determinasi sebagai berikut :

Tabel 4.6.  
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model Pertama)

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .622 <sup>a</sup> | .386     | .362              | 2.10510                    |

a. Predictors: (Constant), eps.klmpk, eps.ios, Hutang, ios, Beta, Size, kelompok, EPS, Persistensi, eps.beta, eps.hutang, eps.persistensi, eps.size

Pada penelitian ini nilai koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) dapat dilihat pada tabel 4.6 di atas yaitu sebesar 0,362. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh antara pengaruh *Earning*, dan interaksinya dengan variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri Leverage) sebesar 36,20% dalam memprediksi *Return* saham. Sedangkan sisanya yaitu 63,80% dijelaskan oleh faktor-faktor lain, selain variabel yang diteliti di atas.

## 5. UJI HIPOTESIS

### a. UJI F (*GOODNESS OF FIT MODEL*)

Output dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7.  
 Output Uji F (Model Pertama)

### ANOVA

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 915.542        | 13  | 70.426      | 15.892 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1453.513       | 328 | 4.431       |        |                   |
|       | Total      | 2369.054       | 341 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), eps.klmpk, eps.ios, Hutang, ios, Beta, Size, kel Persistensi, eps.beta, eps.hutang, eps.persistensi, eps.size

b. Dependent Variable: Return Saham

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS di atas, dapat diketahui bahwa pada angka F hitung sebesar 15,892 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan dengan taraf signifikansi 5% ada pengaruh yang positif *Earning* dan interaksinya dengan variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri Leverage) secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Dan dapat dikatakan bahwa model penelitian pertama ini dikatakan fit atau layak sebagai model penelitian.

#### b. UJI T

##### 1) UJI PENGARUH *EARNING* TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 6,958 dan nilai probabilitas sebesar  $0,000 <$  taraf signifikansi 5%, artinya bahwa ada pengaruh yang positif antara *Earning* terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning* (keuntungan) setiap

lembar saham perusahaan akan semakin tinggi pula return saham. Sebaliknya, semakin rendah *earning* (keuntungan) setiap lembar saham perusahaan akan semakin rendah pula return saham.

## 2) UJI PENGARUH IOS TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,658 dan nilai probabilitas sebesar 0,098 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara IOS terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan IOS tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

## 3) UJI PENGARUH RASIO HUTANG TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,901 dan nilai probabilitas sebesar 0,058 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara Rasio hutang terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio hutang perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

## 4) UJI PENGARUH *SIZE* TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,856 dan nilai probabilitas sebesar 0,393 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara *Size* terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

5) UJI PENGARUH *BETA* SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,522 dan nilai probabilitas sebesar 0,602 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara *Beta* saham terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko sistematis (beta) pada perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

6) UJI PENGARUH PERSISTENSI LABA SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,525 dan nilai probabilitas sebesar 0,012 < taraf signifikansi 5%, artinya bahwa ada pengaruh positif antara Persistensi Laba terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang akan diperoleh di masa mendatang akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan saham (*return*). Sebaliknya, semakin rendah laba yang akan diperoleh di masa mendatang akan semakin rendah pula tingkat keuntungan saham (*return*).

7) UJI PENGARUH KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,179 dan nilai probabilitas sebesar 0,858 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara

Kelompok Industri terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kelompok industri yang diproksi dengan perusahaan regulasi dan non regulasi memiliki kecenderungan untuk tidak dapat digunakan dalam memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 8) UJI PENGARUH EARNING DENGAN VARIABEL KONTROL TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.5 di atas diketahui bahwa interaksi antara earning dengan variabel kontrol diperoleh bahwa :

- Hasil pengujian interaksi  $eps*IOS$  diperoleh nilai t hitung sebesar -0,673 dan nilai probabilitas sebesar 0,501 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $eps*ios$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan *earning per share* dengan IOS tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*)
- Hasil pengujian interaksi  $eps*hutang$  diperoleh nilai t hitung sebesar -1,270 dan nilai probabilitas sebesar 0,205 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $eps*hutang$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan *earning per share* dengan rasio hutang tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*)

- Hasil pengujian interaksi  $eps*size$  diperoleh nilai t hitung sebesar -1,565 dan nilai probabilitas sebesar 0,119 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $eps*size$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan *earning per share* dengan ukuran perusahaan (*size*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $eps*beta$  diperoleh nilai t hitung sebesar -1,231 dan nilai probabilitas sebesar 0,219 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $eps*beta$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan *earning per share* dengan risiko sistematis (*beta*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $eps*persistensi$  diperoleh nilai t hitung sebesar 1,650 dan nilai probabilitas sebesar 0,100 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $eps*beta$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan *earning per share* dengan persistensi laba tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $eps*kelompok$  industri diperoleh nilai t hitung sebesar 0,171 dan nilai probabilitas sebesar

0,864 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi eps\*kelompok industri terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan *earning per share* dengan kelompok industri tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### **4.3.2. ANALISIS MODEL KEDUA : PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL (DA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN SAHAM***

##### **1. UJI NORMALITAS DATA**

BERDASARKAN PENGUJIAN DENGAN MENGGUNAKAN UJI KOLMOGOROV SMIRNOV DIPEROLEH *OUTPUT* SEBELUM DAN SESUDAH DITRANSFORMASI DATA MENGGUNAKAN BILANGAN NATURAL (LN) DENGAN MENGGUNAKAN NILAI *UNSTANDARDIZED RESIDUAL* DAPAT DILIHAT PADA TABEL 4.8 SEBAGAI BERIKUT :

Tabel 4.8.

Uji Normalitas Data (Model Kedua)

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized Residual 1 | Unstandardized Residual 2 |
|----------------------------------|----------------|---------------------------|---------------------------|
| N                                |                | 608                       | 184                       |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                  | .0000000                  |
|                                  | Std. Deviation | 386.41128755              | 2.35523388                |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .330                      | .080                      |
|                                  | Positive       | .330                      | .041                      |
|                                  | Negative       | -.267                     | -.080                     |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 8.147                     | 1.079                     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .000                      | .195                      |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

BERDASARKAN TABEL 4.8 DI ATAS MENUNJUKKAN BAHWA NILAI *UNSTANDARDIZED RESIDUAL* SEBELUM DITRANSFORMASI MENJADI LN MEMILIKI ANGKA Z HITUNG (KOLMOGOROV SMIRNOV) SEBESAR 8,147 > 1,96; SEHINGGA TERMASUK DATA YANG BERDISTRIBUSI TIDAK NORMAL DAN TIDAK LAYAK DIUJIKAN KE PENGUJIAN PARAMETRIK (REGRESI LINIER). NAMUN SETELAH DITRANSFORMASI MENJADI BILANGAN NATURAL, DISTRIBUSI DATA MENJADI NORMAL YANG DITUNJUKKAN DENGAN MELIHAT NILAI Z HITUNG (KOLMOGOROV SMIRNOV) SEBESAR 1,079 < 1,96. JUMLAH DATA SEBELUM DITRANSFORMASI SEBANYAK 608 DATA, NAMUN SETELAH DITRANSFORMASI HANYA SEBANYAK 184 DATA.

**2. PENGUJIAN ASUMSI KLASIK**

**a. UJI AUTOKORELASI**

Output uji autokorelasi pada model kedua dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.9.

### Hasil Uji Autokorelasi (Model Kedua)

#### Model Summary <sup>b</sup>

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1.840 <sup>a</sup> |

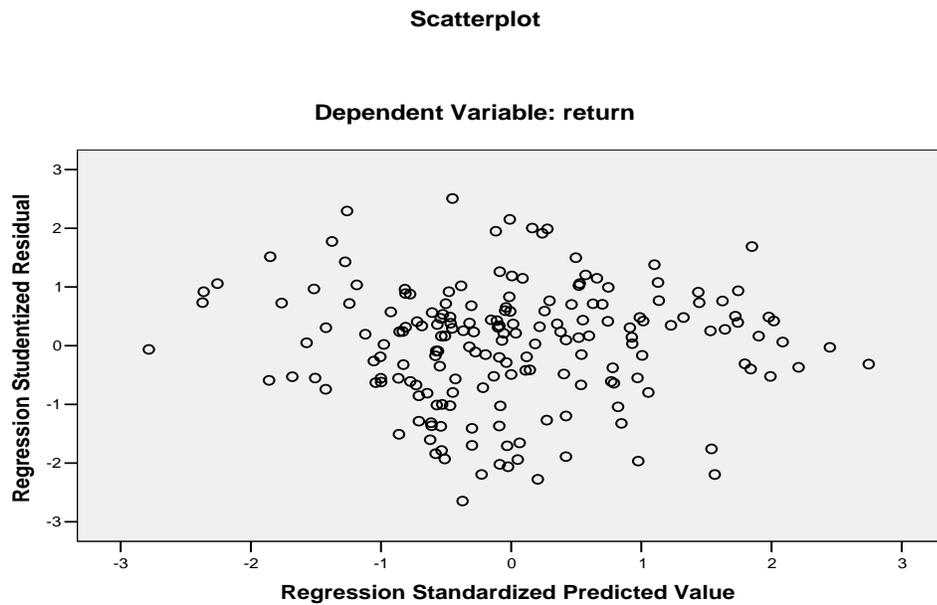
a. Predictors: (Constant), da.klmpk, persistensi, da.beta, da.ios, hutang, ios, da, size, kelompok, da.hutang, beta, da.size, da.persistensi

b. Dependent Variable: return

Pada penelitian didapatkan hasil DW test (Durbin Watson test) sebesar 1,840 ( $du = 1,908$ ;  $4-du = 2,092$ ). Hal ini berarti model regresi kedua dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokolerasi, karena angka DW test berada diantara  $du$  tabel dan ( $4-du$  tabel), oleh karena itu model regresi kedua ini dinyatakan layak untuk dipakai.

### b. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Output uji heteroskedastisitas pada model kedua dalam penelitian ini dengan menggunakan diagram *scatterplot* dapat dilihat pada gambar berikut ini :



GAMBAR 4.2.  
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model Kedua)

Dari hasil output asumsi heteroskedastisitas dengan grafik *scatter plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka mengindikasikan bahwa model kedua dalam penelitian ini tidak ditemui adanya gangguan heteroskedastisitas.

### 3. REGRESI LINIER BERGANDA

Pada penelitian ini menganalisis pengaruh antara Pengaruh Diskresioner Akrua (DA), dan interaksinya dengan Variabel Kontrol

(IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri dalam memprediksi *Return* Saham periode tahun 2003 – 2006 pada perusahaan yang *go public* di BEI.

Tabel 4.10.  
Hasil Uji Regresi Linier (Model Kedua)

|       |                | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model |                | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|       |                | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)     | -8.078                      | 4.919      |                           | -1.642 | .102 |
|       | da             | -.588                       | 1.528      | -.279                     | -.385  | .701 |
|       | ios            | .333                        | .436       | .062                      | .762   | .447 |
|       | hutang         | -.733                       | .432       | -.342                     | -1.695 | .092 |
|       | size           | .081                        | .463       | .054                      | .176   | .861 |
|       | beta           | -.336                       | .380       | -.186                     | -.885  | .378 |
|       | persistensi    | .749                        | .587       | .410                      | 1.276  | .204 |
|       | kelompok       | .056                        | 1.011      | .010                      | .055   | .956 |
|       | da.ios         | 1.679                       | 2.118      | .075                      | .793   | .429 |
|       | da.hutang      | -.081                       | .131       | -.128                     | -.618  | .537 |
|       | da.size        | .045                        | .135       | .323                      | .333   | .739 |
|       | da.beta        | -.074                       | .113       | -.135                     | -.652  | .515 |
|       | da.persistensi | .008                        | .171       | .051                      | .049   | .961 |
|       | da.klmpk       | .018                        | .312       | .012                      | .058   | .954 |

a. Dependent Variable: return

Berdasarkan tabel 4.10 di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :  $\text{Return Saham} = -8,078 - 0,588 \text{ da} + 0,333 \text{ ios} - 0,733 \text{ hutang} + 0,081 \text{ size} - 0,336 \text{ beta} + 0,749 \text{ persistensi} + 0,056 \text{ kelompok} + 1,679 \text{ da} \cdot \text{ios} - 0,081 \text{ da} \cdot \text{hutang} + 0,045 \text{ da} \cdot \text{size} - 0,074 \text{ da} \cdot \text{beta} + 0,008 \text{ da} \cdot \text{persistensi} + 0,018 \text{ da} \cdot \text{kelompok}$

#### 4. KOEFISIEN DETERMINASI

Pada model kedua, diperoleh output koefisien determinasi sebagai berikut :



Tabel 4.11.  
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model Kedua)

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .487 <sup>a</sup> | .237     | .179              | 2.43371                    |

a. Predictors: (Constant), da.klmpk, persistensi, da.beta, da.ios, hutang, ios, da, size, kelompok, da.hutang, beta, da.size, da.persistensi

Pada penelitian ini nilai koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) dapat dilihat pada tabel 4.11 di atas yaitu sebesar 0,179. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh antara pengaruh Diskresioner Akrual (DA) dan interaksinya dengan variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri Leverage) sebesar 17,90% dalam memprediksi *Return* saham. Sedangkan sisanya yaitu 82,10% dijelaskan oleh faktor-faktor lain, selain variabel yang diteliti di atas.

## 5. UJI HIPOTESIS

### a. UJI F (*GOODNESS OF FIT MODEL*)

Output dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.12 sebagai berikut :

Tabel 4.12.  
 Output Uji F (Model Kedua)

### ANOVA<sup>b</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 312.996        | 13  | 24.077      | 4.065 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1006.899       | 170 | 5.923       |       |                   |
|       | Total      | 1319.894       | 183 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), da.klmpk, persistensi, da.beta, da.ios, hutang, ios, da, size, kelompok, da.hutang, beta, da.size, da.persistensi

b. Dependent Variable: return

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS di atas, dapat diketahui bahwa pada angka F hitung sebesar 4,065 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan dengan taraf signifikansi 5% ada pengaruh yang positif Diskresioner Akrual (DA) dan interaksinya dengan variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri Leverage) secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Dan dapat dikatakan bahwa model penelitian kedua ini dikatakan fit atau layak sebagai model penelitian.

#### c. UJI T

##### 1) UJI PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL (DA) TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,385 dan nilai probabilitas sebesar 0,701 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Diskresioner Akrual terhadap *Return* Saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya manajemen laba yang diproksi dengan menggunakan Diskresioner AkruaI tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

## 2) UJI PENGARUH IOS TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,762 dan nilai probabilitas sebesar 0,447 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara IOS terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan IOS tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

## 3) UJI PENGARUH RASIO HUTANG TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,695 dan nilai probabilitas sebesar 0,092 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara Rasio hutang terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio hutang perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

## 4) UJI PENGARUH *SIZE* TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,176 dan nilai probabilitas sebesar 0,861 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Size* terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak

dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

5) UJI PENGARUH *BETA* SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,885 dan nilai probabilitas sebesar 0,378 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara *Beta* saham terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko sistematis (*beta*) pada perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

6) UJI PENGARUH PERSISTENSI LABA SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,276 dan nilai probabilitas sebesar 0,204 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara Persistensi Laba terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan laba di masa mendatang yang dicapai oleh suatu perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

7) UJI PENGARUH KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,055 dan nilai probabilitas sebesar 0,956 > taraf

signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara Kelompok Industri terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kelompok industri yang diproksi dengan perusahaan regulasi dan non regulasi memiliki kecenderungan untuk tidak dapat digunakan dalam memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 8) UJI PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa interaksi antara diskresioner akrual dengan variabel kontrol diperoleh bahwa :

- Hasil pengujian interaksi *da\*ios* diperoleh nilai t hitung sebesar 0,793 dan nilai probabilitas sebesar 0,429 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi *da\*ios* terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan diskresioner akrual dengan IOS tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*)
- Hasil pengujian interaksi *da\*hutang* diperoleh nilai t hitung sebesar -0,618 dan nilai probabilitas sebesar 0,537 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi *da\*hutang* terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan diskresioner

akrual dengan rasio hutang tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*)

- Hasil pengujian interaksi  $da*size$  diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,333$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,739 >$  taraf signifikansi  $5\%$ , artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $da*size$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan diskresioner akrual dengan ukuran perusahaan (*size*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $da*beta$  diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,652$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,515 >$  taraf signifikansi  $5\%$ , artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $da*beta$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan diskresioner akrual dengan risiko sistematis (*beta*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $da*persistensi$  diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,049$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,961 >$  taraf signifikansi  $5\%$ , artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $da*beta$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan diskresioner

akrual dengan persistensi laba tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

- Hasil pengujian interaksi da\*kelompok industri diperoleh nilai t hitung sebesar 0,058 dan nilai probabilitas sebesar 0,954 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi da\*kelompok industri terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan diskresioner akrual dengan kelompok industri tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### **4.3.3. ANALISIS MODEL KETIGA : PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN SAHAM***

##### **1. UJI NORMALITAS DATA**

BERDASARKAN PENGUJIAN DENGAN MENGGUNAKAN UJI KOLMOGOROV SMIRNOV DIPEROLEH *OUTPUT* SEBELUM DAN SESUDAH DITRANSFORMASI DATA MENGGUNAKAN BILANGAN NATURAL (LN) DENGAN MENGGUNAKAN NILAI *UNSTANDARDIZED RESIDUAL* DAPAT DILIHAT PADA TABEL 4.13 SEBAGAI BERIKUT :

Tabel 4.13.  
Uji Normalitas Data (Model Ketiga)

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized Residual 1 | Unstandardized Residual 2 |
|----------------------------------|----------------|---------------------------|---------------------------|
| N                                |                | 608                       | 342                       |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                  | .0000000                  |
|                                  | Std. Deviation | 386.35653042              | 2.37194213                |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .334                      | .082                      |
|                                  | Positive       | .334                      | .057                      |
|                                  | Negative       | -.264                     | -.082                     |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 8.236                     | 1.513                     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .000                      | .021                      |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

BERDASARKAN TABEL 4.13 DI ATAS MENUNJUKKAN BAHWA NILAI *UNSTANDARDIZED RESIDUAL* SEBELUM DITRANSFORMASI MENJADI LN MEMILIKI ANGKA Z HITUNG (KOLMOGOROV SMIRNOV) SEBESAR 8,236 > 1,96; SEHINGGA TERMASUK DATA YANG BERDISTRIBUSI TIDAK NORMAL DAN TIDAK LAYAK DIUJIKAN KE PENGUJIAN PARAMETRIK (REGRESI LINIER). NAMUN SETELAH DITRANSFORMASI MENJADI BILANGAN NATURAL, DISTRIBUSI DATA MENJADI NORMAL YANG DITUNJUKKAN DENGAN MELIHAT NILAI Z HITUNG (KOLMOGOROV SMIRNOV) SEBESAR 1,513 < 1,96. JUMLAH DATA SEBELUM DITRANSFORMASI SEBANYAK 608 DATA, NAMUN SETELAH DITRANSFORMASI HANYA SEBANYAK 342 DATA.

## 2. PENGUJIAN ASUMSI KLASIK

### a. UJI AUTOKORELASI

Output uji autokorelasi pada model ketiga dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :



Tabel 4.14.

Hasil Uji Autokorelasi (Model Ketiga)

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1.990 <sup>a</sup> |

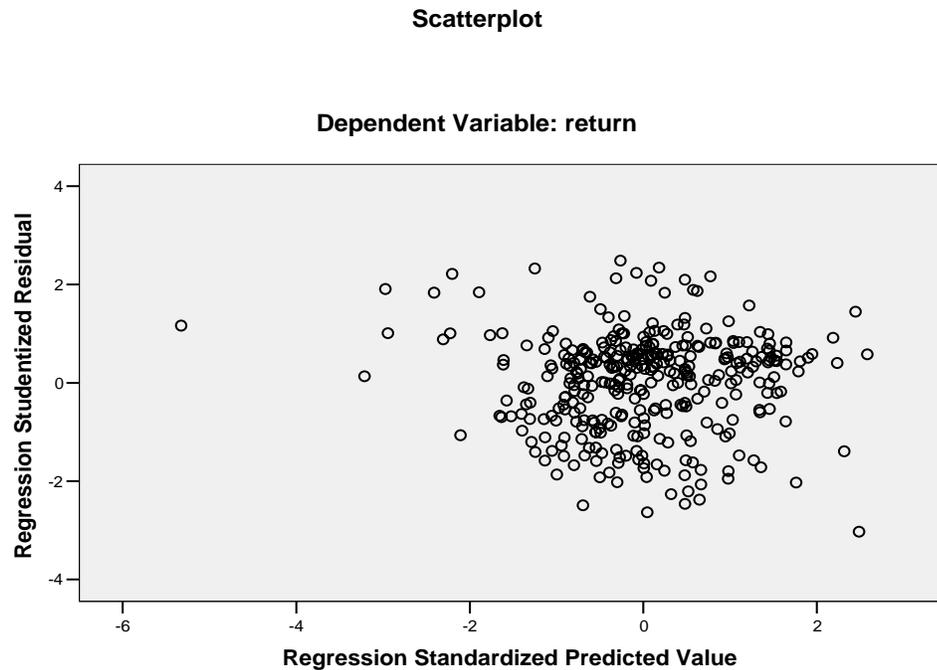
a. Predictors: (Constant), nda.klmpk, ios, hutang, beta, persistensi, kelompok, nda.hutang, nda.beta, nda.ios, nda.size, size, nda, nda.persistensi

b. Dependent Variable: return

Pada penelitian didapatkan hasil DW test (Durbin Watson test) sebesar 1,990 ( $du = 1,908$ ;  $4-du = 2,092$ ). Hal ini berarti model regresi ketiga dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi, karena angka DW test berada diantara  $du$  tabel dan ( $4-du$  tabel), oleh karena itu model regresi ketiga ini dinyatakan layak untuk dipakai.

**b. UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Output uji heteroskedastisitas pada model ketiga dalam penelitian ini dengan menggunakan diagram *scatterplot* dapat dilihat pada gambar berikut ini :



GAMBAR 4.3.  
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model Ketiga)

Dari hasil output asumsi heteroskedastisitas dengan grafik *scatter plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka mengindikasikan bahwa model ketiga dalam penelitian ini tidak ditemui adanya gangguan heteroskedastisitas.

### 3. REGRESI LINIER BERGANDA

Pada penelitian ini menganalisis pengaruh antara Pengaruh Non Diskresioner Akrua (NDA), dan interaksinya dengan Variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri dalam memprediksi *Return* Saham periode tahun 2003 – 2006 pada

perusahaan yang *go public* di BEI yang dapat dilihat pada output sebagai berikut :

Tabel 4.15.  
Hasil Uji Regresi Linier (Model Ketiga)

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                 | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|-----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |                 | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)      | -4.163                      | 1.429      |                           | -2.913 | .004 |
|       | nda             | 40.807                      | 61.713     | .386                      | .661   | .509 |
|       | ios             | .310                        | .357       | .059                      | .868   | .386 |
|       | hutang          | -.251                       | .144       | -.116                     | -1.746 | .082 |
|       | size            | -.154                       | .138       | -.107                     | -1.114 | .266 |
|       | beta            | .089                        | .125       | .047                      | .708   | .479 |
|       | persistensi     | .722                        | .181       | .411                      | 3.991  | .000 |
|       | kelompok        | -1.044                      | .398       | -.195                     | -2.621 | .009 |
|       | nda.ios         | -8.433                      | 13.328     | -.052                     | -.633  | .527 |
|       | nda.hutang      | 9.803                       | 5.554      | .124                      | 1.765  | .078 |
|       | nda.size        | -2.373                      | 6.599      | -.343                     | -.360  | .719 |
|       | nda.beta        | -2.155                      | 5.457      | -.030                     | -.395  | .693 |
|       | nda.persistensi | 1.156                       | 6.840      | .139                      | .169   | .866 |
|       | nda.klmpk       | -30.770                     | 11.909     | -.213                     | -2.584 | .010 |

a. Dependent Variable: return

Berdasarkan tabel 4.15 di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut : Return Saham = -4,163 + 40,807 nda + 0,310 ios - 0,251 hutang - 0,154 size + 0,089 beta + 0,722 persistensi - 1,044 kelompok - 8,433 nda\*ios + 9,803 nda\*hutang - 2,373 nda\*size - 2,155 nda\*beta + 1,156 nda\*persistensi - 30,770 nda\*kelompok

#### 4. KOEFISIEN DETERMINASI

Pada model ketiga, diperoleh output koefisien determinasi sebagai berikut :

Tabel 4.16.  
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model Ketiga)

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .474 <sup>a</sup> | .225     | .194              | 2.36629                    |

a. Predictors: (Constant), nda.klmpk, ios, hutang, beta, persistensi, kelompok, nda.hutang, nda.beta, nda.ios, nda.size, size, nda, nda.persistensi

Pada penelitian ini nilai koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) dapat dilihat pada tabel 4.16 di atas yaitu sebesar 0,194. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh antara pengaruh Non Diskresioner Akrua (NDA) dan interaksinya dengan variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri Leverage) sebesar 19,40% dalam memprediksi *Return* saham. Sedangkan sisanya yaitu 80,60% dijelaskan oleh faktor-faktor lain, selain variabel yang diteliti di atas.

## 5. UJI HIPOTESIS

### a. UJI F (*GOODNESS OF FIT MODEL*)

Output dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.17 sebagai berikut :

Tabel 4.17.  
 Output Uji F (Model Ketiga)

#### ANOVA<sup>b</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 532.473        | 13  | 40.959      | 7.315 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 1836.582       | 328 | 5.599       |       |                   |
|       | Total      | 2369.054       | 341 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), nda.klmpk, ios, hutang, beta, persistensi, kelompok, nda.hutang, nda.beta, nda.ios, nda.size, size, nda, nda.persistensi

b. Dependent Variable: return

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS di atas, dapat diketahui bahwa pada angka F hitung sebesar 7,315 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan dengan taraf signifikansi 5% ada pengaruh yang positif Non Diskresioner Akrual (NDA) dan interaksinya dengan variabel Kontrol (IOS, Hutang, Size, Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri Leverage) secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Dan dapat dikatakan bahwa model penelitian ketiga ini dikatakan fit atau layak sebagai model penelitian.

#### b. UJI T

##### 1) UJI PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) TERHADAP

##### *RETURN SAHAM*

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,661 dan nilai probabilitas sebesar 0,509 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara Non Diskresioner Akrual terhadap *Return* Saham. Dan pengujian ini

dikeluarkan dari model regresi karena terdapat gangguan multikolinieritas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya manajemen laba yang diproksi dengan menggunakan Non Diskresioner AkruaI tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 2) UJI PENGARUH IOS TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,868 dan nilai probabilitas sebesar 0,386 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara IOS terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan IOS tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 3) UJI PENGARUH RASIO HUTANG TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,746 dan nilai probabilitas sebesar 0,082 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara Rasio hutang terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio hutang perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 4) UJI PENGARUH *SIZE* TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,114 dan nilai probabilitas sebesar 0,266 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara *Size* terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

5) UJI PENGARUH *BETA* SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,708 dan nilai probabilitas sebesar 0,479 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh antara *Beta* saham terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko sistematis (*beta*) pada perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

6) UJI PENGARUH PERSISTENSI LABA SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 3,991 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 < taraf signifikansi 5%, artinya bahwa ada pengaruh positif antara Persistensi Laba terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan laba di masa mendatang yang dicapai oleh suatu perusahaan tidak dapat

digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 7) UJI PENGARUH KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -2,621 dan nilai probabilitas sebesar  $0,009 < \text{taraf}$  signifikansi 5%, artinya bahwa ada pengaruh negatif antara Kelompok Industri terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kelompok industri yang diproksi dengan perusahaan regulasi dan non regulasi memiliki kecenderungan untuk tidak dapat digunakan dalam memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### 8) UJI PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL KONTROL TERHADAP *RETURN* SAHAM

Dari tabel 4.15 di atas diketahui bahwa interaksi antara non diskresioner akrual dengan variabel kontrol diperoleh bahwa:

- Hasil pengujian interaksi  $nda*ios$  diperoleh nilai t hitung sebesar -0,633 dan nilai probabilitas sebesar  $0,527 > \text{taraf}$  signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $nda*ios$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan non diskresioner akrual dengan IOS tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*)

- Hasil pengujian interaksi  $nda*hutang$  diperoleh nilai t hitung sebesar 1,765 dan nilai probabilitas sebesar 0,078 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $nda*hutang$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan non diskresioner aktual dengan rasio hutang tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*)
- Hasil pengujian interaksi  $nda*size$  diperoleh nilai t hitung sebesar -0,360 dan nilai probabilitas sebesar 0,719 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $nda*size$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan non diskresioner aktual dengan ukuran perusahaan (*size*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $nda*beta$  diperoleh nilai t hitung sebesar -0,395 dan nilai probabilitas sebesar 0,693 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $nda*beta$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan non diskresioner aktual dengan risiko sistematis (*beta*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

- Hasil pengujian interaksi  $nda*persistensi$  diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 0,169 dan nilai probabilitas sebesar 0,866 > taraf signifikansi 5%, artinya bahwa tidak ada pengaruh interaksi  $nda*persistensi$  terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan non diskresioner akrual dengan persistensi laba tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).
- Hasil pengujian interaksi  $nda*kelompok$  industri diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar -2,584 dan nilai probabilitas sebesar 0,010 < taraf signifikansi 5%, artinya bahwa ada pengaruh negatif interaksi  $nda*kelompok$  industri terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterkaitan hubungan non diskresioner akrual dengan kelompok industri tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*).

#### **4.4. PEMBAHASAN**

##### **4.4.1. PENGARUH *EARNING* DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM**

*Earning* dalam penelitian ini diproksi menggunakan *Earning Per Share* yaitu rasio untuk mengukur jumlah rupiah untuk setiap lembar

saham biasa. Secara teoritis, semakin tinggi *earning*, maka akan semakin tinggi keuntungan atas penjualan saham (*return* saham) perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa ada pengaruh yang positif antara *Earning* terhadap *Return* Saham. Hasil ini sesuai dengan teori yang ada dimana semakin baik kualitas laba (*earning*) perusahaan maka akan semakin tinggi keuntungan atas penjualan saham (*return* saham) perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gul, Leung dan Srinindhi (2000); Pradhono dan Yulius Jogi Chritiawan (2004) yang berhasil membuktikan pengaruh antara *earning* terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah (2006) tidak konsisten dengan penelitian ini yang memperoleh hasil bahwa *earning* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Di samping *earning*, variabel lain yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah persistensi laba. Hasil ini menunjukkan bahwa investor akan mengharapkan adanya persistensi laba di masa mendatang yang tinggi dengan harapan yang mereka terima yaitu tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi pula. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gul, Leung dan Srinindhi (2000) yang belum berhasil membuktikan adanya pengaruh antara persistensi laba terhadap *return* saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hanya dua variabel yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan kelima variabel

bebas lainnya (IOS, Rasio hutang, Size, Beta, dan Kelompok Industri belum berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Hasil interaksi antara variabel *earning* dengan variabel kontrol menunjukkan tidak adanya interaksi yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Gul, Leung dan Srinindhi (2000) yang menunjukkan adanya hasil interaksi yang signifikan yaitu : interaksi ( $Earning*IOS$ ) dan ( $Earning*Beta$ ) berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan ( $Earning*Debt$ ) dan ( $Earning*Beta$ ) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Model pertama ini adalah model regresi yang paling baik karena memiliki keeratan hubungan yang paling besar dalam memprediksi *return* saham. Dengan demikian hasil ini dapat memberikan masukan bagi investor agar di kemudian hari memilih memprediksi menggunakan *earning* dibandingkan menggunakan manajemen laba.

#### **4.4.2. PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL (DA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP RETURN SAHAM**

Manajemen laba salah satu ukuran untuk mengetahui manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer sebagai pihak agen. Manajemen laba dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak

kembali untuk menjabat sebagai manajer di perusahaan tersebut di periode berikutnya. Manajemen laba yang tinggi akan berhubungan erat dengan kualitas laba yang rendah dan manajer melakukan manajemen laba untuk menjamin laba yang berkualitas tinggi.

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa tidak ada pengaruh antara Diskresioner Akrual terhadap *Return Saham*. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang ada dimana manajemen laba yang tinggi akan berhubungan erat dengan kualitas laba yang rendah dan manajer melakukan manajemen laba untuk menjamin laba yang berkualitas tinggi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gul, Leung dan Srinindhi (2000); yang juga berhasil membuktikan pengaruh positif antara Diskresioner Akrual terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fanani (2006) memperoleh hasil yang berbeda yaitu variabel Diskresioner Akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil interaksi antara variabel Diskresioner Akrual dengan variabel kontrol menunjukkan tidak adanya interaksi yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Gul, Leung dan Srinindhi (2000) yang menunjukkan adanya hasil interaksi yang signifikan yaitu interaksi (DA\*IOS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **4.4.3. PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN* SAHAM**

Di samping menggunakan proksi diskresioner akrual, manajemen laba dapat pula diukur dengan menggunakan non diskresioner akrual untuk mengetahui manipulasi laba yang dilihat dari sudut pandang selain akrual perusahaan. Investor bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Manajemen laba yang tinggi akan berhubungan erat dengan kualitas laba yang rendah dan manajer melakukan manajemen laba untuk menjamin laba yang berkualitas tinggi

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa ada pengaruh yang positif antara persistensi laba terhadap *Return* Saham. Hasil ini menunjukkan bahwa investor akan mengharapkan adanya persistensi laba di masa mendatang yang tinggi dengan harapan yang mereka terima yaitu tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi pula. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gul, Leung dan

Srinindhi (2000) yang belum berhasil membuktikan adanya pengaruh antara persistensi laba terhadap *return* saham.

Di samping persistensi laba, variabel lain yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah kelompok industri dimana pengaruh yang ditimbulkannya adalah negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk dalam kelompok regulasi lebih kecil pencapaian *return* sahamnya dibandingkan dengan perusahaan kelompok non regulasi.

Hasil interaksi antara variabel Non Diskresioner Akrua dengan variabel kontrol menunjukkan hanya ada satu yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yaitu interaksi (NDA\*Kelompok Industri). Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Gul, Leung dan Srinindhi (2000) yang menunjukkan adanya hasil interaksi yang signifikan yaitu : interaksi (NDA\*IOS) dan (Earning\*Beta) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. KESIMPULAN

BERDASARKAN HASIL ANALISIS YANG TELAH DILAKUKAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE PENELITIAN 2003 – 2006, DAPAT DITARIK KESIMPULAN SEBAGAI BERIKUT :

1. PADA MODEL PERTAMA YANG MENGANALISIS PENGARUH *EARNING* DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI) TERHADAP *RETURN* SAHAM DIPEROLEH HASIL :

- a. PERSAMAAN REGRESI LINIER BERGANDA YAITU  $RETURN\ SAHAM = -4,164 + 0,705\ EPS + 0,445\ IOS - 0,214\ HUTANG - 0,097\ SIZE + 0,047\ BETA + 0,351\ PERSISTENSI - 0,049\ KELOMPOK - 0,0003\ EPS*IOS - 0,0003\ EPS*HUTANG - 0,0003\ EPS*SIZE - 0,0001\ EPS*BETA + 0,0004\ EPS*PERSISTENSI + 0,0001\ EPS*KELOMPOK$ .
- b. NILAI KOEFISIEN DETERMINASI ( $ADJUSTED\ R^2$ ) ADALAH SEBESAR 0,362. HAL INI BERARTI BAHWA BESARNYA PENGARUH ANTARA PENGARUH *EARNING*, DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI LEVERAGE) SEBESAR 36,20% DALAM MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM. SEDANGKAN SISANYA YAITU 63,80% DIJELASKAN OLEH FAKTOR-FAKTOR LAIN, SELAIN VARIABEL YANG DITELITI DI ATAS.

- c. HASIL UJI F DIPEROLEH BAHWA ADA PENGARUH YANG POSITIF *EARNING* DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI LEVERAGE) SECARA BERSAMA-SAMA (SIMULTAN) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA. DAN DAPAT DIKATAKAN BAHWA MODEL PENELITIAN PERTAMA INI DIKATAKAN FIT ATAU LAYAK SEBAGAI MODEL PENELITIAN.
- d. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DIPEROLEH BAHWA FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM PADA MODEL PERTAMA YAITU EPS DAN PERSISTENSI LABA. DAN VARIABEL LAINNYA (IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, DAN KELOMPOK INDUSTRI) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM. SEDANGKAN PADA PENGUJIAN EPS YANG DIINTERAKSIKAN DENGAN VARIABEL KONTROL MENUNJUKKAN HASIL TIDAK ADANYA SATUPUN YANG BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP RETURN SAHAM.
2. PADA MODEL KEDUA YANG MENGANALISIS PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL (DA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN* SAHAM DIPEROLEH HASIL :
- a. PERSAMAAN REGRESI LINIER BERGANDA YAITU RETURN SAHAM =  $-8,078 - 0,588 DA + 0,333 IOS - 0,733 HUTANG + 0,081 SIZE - 0,336 BETA + 0,749 PERSISTENSI + 0,056 KELOMPOK + 1,679 DA*IOS - 0,081 DA*HUTANG +$

$$0,045 \text{ DA*SIZE} - 0,074 \text{ DA*BETA} + 0,008 \text{ DA*PERSISTENSI} + 0,018 \text{ DA*KELOMPOK}$$

- b. NILAI KOEFISIEN DETERMINASI (*ADJUSTED R<sup>2</sup>*) ADALAH SEBESAR 0,179. HAL INI BERARTI BAHWA BESARNYA PENGARUH ANTARA PENGARUH DISKRESIONER AKRUAL (DA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI LEVERAGE) SEBESAR 17,90% DALAM MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM. SEDANGKAN SISANYA YAITU 82,10% DIJELASKAN OLEH FAKTOR-FAKTOR LAIN, SELAIN VARIABEL YANG DITELITI.
- c. HASIL UJI F DIPEROLEH BAHWA ADA PENGARUH YANG POSITIF DISKRESIONER AKRUAL (DA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI LEVERAGE) SECARA BERSAMA-SAMA (SIMULTAN) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA. DAN DAPAT DIKATAKAN BAHWA MODEL PENELITIAN KEDUA INI DIKATAKAN FIT ATAU LAYAK SEBAGAI MODEL PENELITIAN.
- d. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DIPEROLEH BAHWA PADA MODEL KEDUA, TIDAK ADA SATUPUN VARIABEL YANG BERPENGARUH POSITIF TERHADAP *RETURN* SAHAM, BAIK VARIABEL BEBAS MAUPUN VARIABEL KONTROL. SEDANGKAN PADA PENGUJIAN EPS YANG DIINTERAKSIKAN DENGAN VARIABEL KONTROL JUGA MENUNJUKKAN HASIL TIDAK ADANYA SATUPUN YANG BERPENGARUH SIGNIFIKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM.

3. PADA MODEL KETIGA YANG MENGANALISIS PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI TERHADAP *RETURN* SAHAM DIPEROLEH HASIL :
- a. PERSAMAAN REGRESI LINIER BERGANDA YAITU  $RETURN\ SAHAM = -4,163 + 40,807\ NDA + 0,310\ IOS - 0,251\ HUTANG - 0,154\ SIZE + 0,089\ BETA + 0,722\ PERSISTENSI - 1,044\ KELOMPOK - 8,433\ NDA*IOS + 9,803\ NDA*HUTANG - 2,373\ NDA*SIZE - 2,155\ NDA*BETA + 1,156\ NDA*PERSISTENSI - 30,770\ NDA*KELOMPOK$
  - b. NILAI KOEFISIEN DETERMINASI (*ADJUSTED R<sup>2</sup>*) ADALAH SEBESAR 0,194. HAL INI BERARTI BAHWA BESARNYA PENGARUH ANTARA PENGARUH NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI LEVERAGE) SEBESAR 19,40% DALAM MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM. SEDANGKAN SISANYA YAITU 80,60% DIJELASKAN OLEH FAKTOR-FAKTOR LAIN, SELAIN VARIABEL YANG DITELITI DI ATAS.
  - c. HASIL UJI F DIPEROLEH BAHWA ADA PENGARUH YANG POSITIF NON DISKRESIONER AKRUAL (NDA) DAN INTERAKSINYA DENGAN VARIABEL KONTROL (IOS, HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA, DAN KELOMPOK INDUSTRI LEVERAGE) SECARA BERSAMA-SAMA (SIMULTAN) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA. DAN DAPAT DIKATAKAN BAHWA MODEL PENELITIAN KETIGA INI DIKATAKAN FIT ATAU LAYAK SEBAGAI MODEL PENELITIAN.

d. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DIPEROLEH BAHWA FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH POSITIF TERHADAP RETURN SAHAM PADA MODEL KETIGA YAITU PERSISTENSI LABA. DAN VARIABEL YANG BERPENGARUH NEGATIF TERHADAP RETURN SAHAM YAITU KELOMPOK INDUSTRI. DAN VARIABEL LAINNYA (NON DISKRESIONER AKRUAL, IOS, RASIO HUTANG, SIZE, DAN BETA) TIDAK BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM. SEDANGKAN PADA PENGUJIAN NON DISKRESIONER AKRUAL YANG DIINTERAKSIKAN DENGAN VARIABEL KONTROL MENUNJUKKAN HANYA SATU VARIABEL INTERAKSI YAITU NDA DENGAN KELOMPOK INDUSTRI (NDA\*KELOMPOK INDUSTRI), SEDANGKAN INTERAKSI NON DISKRESIONER AKRUAL DENGAN VARIABEL LAINNYA DIPEROLEH TIDAK ADANYA PENGARUH YANG SIGNIFIKAN TERHADAP RETURN SAHAM.

## **5.2.KETERBATASAN PENELITIAN**

KETERBATASAN PENELITIAN INI ADALAH :

1. PENELITIAN INI TIDAK MEMPERHATIKAN FAKTOR MAKRO PERUSAHAAN ATAU FAKTOR RISIKO EKONOMI DI LUAR KINERJA PERUSAHAAN.
2. PENELITIAN INI MENGGUNAKAN IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI SEBAGAI VARIABEL KONTROL. SEDANGKAN VARIABEL BEBAS HANYA TERDAPAT DUA YAITU MANAJEMEN LABA DAN *EARNING*.

## **5.3.SARAN**

SARAN YANG DIBERIKAN DARI HASIL PENELITIAN INI ANTARA LAIN :

1. ACUAN YANG DIGUNAKAN DALAM PENELITIAN INI HANYA DIBATASI PADA VARIABEL-VARIABEL KINERJA INTERNAL PERUSAHAAN. OLEH KARENA ITU, UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA PERLU MENELITI DENGAN FAKTOR RISIKO EKONOMI, SELAIN KINERJA PERUSAHAAN SEPERTI : SUKU BUNGA, KURS RUPIAH TERHADAP DOLLAR, INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI DAN FAKTOR LAINNYA.
2. UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA PERLU MENJADIKAN IOS, RASIO HUTANG, SIZE, BETA, PERSISTENSI LABA DAN KELOMPOK INDUSTRI SEBAGAI VARIABEL BEBAS, BUKAN VARIABEL KONTROL.

## DAFTAR PUSTAKA

- ANG, ROBERT. 1997. *PASAR MODAL INDONESIA*. JAKARTA: PT MEDIASOFT INDONESIA.
- ARDIATI, ALOYSIA YANTI, 2005. PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM TERHADAP PERUSAHAAN YANG DIAUDIT OLEH KAP BIG 5 DAN KAP NON BIG, *JURNAL RISET AKUNTANSI INDONESIA VOL. 8 HAL 235-249*.
- AULILLA, ROBIATUL DAN HAMZAH, ARDI, 2006. ANALISA KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, INDUSTRI DAN EKONOMI MAKRO TERHADAP RETURN DAN BETA SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK JAKARTA. *JURNAL SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*.
- BARCLAY M. I.; C. W. SMITH AND R. WATTS, 1998. THE DETERMINANT OF CORPORATE LEVERAGE AND DIVIDEND POLICIES, *JOURNAL OF APPLIED CORPORATE FINANCE VOL. 7 No.4, PAGE. 4-19*.
- BLACK DKK., 2003. PREDICTING FIRM'S CORPORATE GOVERNANCE CHOICES: EVIDENCE FROM KOREA. *WORKING PAPER – WWW.PAPERS.SSRN.COM*.
- COLLINS D. W. DAN S. P. KOTHARI, 1989. AN ANALYSIS OF INTERTEMPORAL AND CROSSSECTIONAL DETERMINANT OF EARNING RESPONSE COEFFICIENT, *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ECONOMICS VOL. 12 JULY, PAGE 143-182*.
- DANIATI, NINNA DAN SUHAIRI, 2006. PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN LAPORAN ARUS KAS, LABA KOTOR DAN SIZE PERUSAHAAN TERHADAP EXPECTES RETURN SAHAM (SURVEY PADA INDUSTRI TEKSTIL DAN AUTOMOTIVE YANG TERDAFTAR DI BEJ). *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG; HAL. 1-23*.
- DARMAWATI, DENI, 2006. PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN FAKTOR REGULASI TERHADAP KUALITAS IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*.
- DECHOW, P. 1996. ACCOUNTING EARNINGS AND CASH FLOWS AS MEASURES OF FIRM PERFORMANCE: THE ROLE OF ACCOUNTING ACCRUALS, *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ECONOMICS VOL. 17, PAGE 3-42*.
- DECOW, PATRICIA M.; RICHARDSON, SCOTT A.; SLOAN RICHARD G. 2004. THE PERSISTENCE AND PRICING OF THE CASH COMPONENT OF EARNINGS. *JOURNAL OF WHARTOON SCHOOL UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA, PAGE 1-33*.

- DHALIWAL, D. S., KJ LEE, DAN S. S. REYNOLD, 1991. THE ASSOCIATION BETWEEN UNEXPECTED EARNINGS AND ABNORMAL SECURITY RETURN IN THE PRESENCE OF FINANCIAL LEVERAGE, *CONTEMPORARY ACCOUNTING REVIEWS*, PAGE 20-41.
- FANANI, ZAENAL, 2006. MANAJEMEN LABA : BUKTI DARI SET KESEMPATAN INVESTASI, UTANG, KOS POLITIS DAN KONSENTRASI PASAR PADA PASAR YANG SEDANG BERKEMBANG. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*, HAL. 1-26.
- GAVER, JENIFER DAN KENNETH M. GAVER, 1993. ADDITIONAL EVIDENCE ON THE ASSOCIATION BETWEEN THE INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND CORPORATE FINANCING DIVIDEND, AND COMPESATION POLICIES, *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ECONOMIC*, PAGE 125-160.
- GHOZALI, IMAM, 2006, *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE*, EDISI IV, SEMARANG : BADAN PENERBIT UNIVERSITAS DIPONEGORO.
- GUL, LEUNG DAN SRININDHI, 2000. THE EFFECT OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND DEBT LEVEL ON EARNINGS-RETURNS RELATIONSHIP AND THE PRICING OF DISCRETIONARY ACCRUALS. *AAANZ CONFERENCE AND ACCOUNTING SEMINARS AT CITY UNIVERSITY OF HONG KONG, CHINESE UNIVERSITY OF HONG KONG, RUTGERS UNIVERSITY AND STATE UNIVERSITY OF NEW YORK*, PAGE. 1-36.
- HALIM, JULIA; MEIDEN, CARMEL; DAN TOBING, RUDOLF LUMBAN, 2005. PENGARUH MANAJEMEN LABA PADA TINGKAT PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI VII SOLO*, HAL. 117-135.
- HALL, STEVEN C.; DAN STAMMERJOHAN, WILLIAM W., 1997. DAMAGE AWARDS AND EARNINGS MANAGEMENT IN THE OIL INDUSTRY. *THE ACCOUNTING REVIEW VOL. 72 No. 1 JANUARY* PAGE 47-65.
- HANAFI, MAMDUH M. DAN HALIM, ABDUL, 2000, *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*, YOGYAKARTA : UPP AMP YKPN.
- HASAN, IQBAL, 2002, *POKOK-POKOK MATERI STATISTIK 2*, JAKARTA : PT. BUMI AKSARA.
- INDRIANTORO, NUR, BAMBANG SUPOMO, 1999. *METODOLOGI PENELITIAN BISNIS*, EDISI 1, YOGYAKARTA : BPFPE.
- JATI, I KETUT, 2005. RELEVANSI NILAI DIVIDEND YIELD DAN PRICE EARNING RATIO DENGAN MODERASI INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) DALAM PENILAIAN HARGA SAHAM. *JURNAL RISET AKUNTANSI INDONESIA VOL. 8, No. 2 MEI*, HAL. 191-209.

- JOGIYANTO, HARTONO, 2000. *TEORI PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI*, EDISI KEDUA, YOGYAKARTA: BPFE.
- KALLAPUR, SANJAY DAN MARK A. TROMBLEY, 2001. THE ASSOCIATION BETWEEN INVESTMENT OPPORTUNITY SET PROXIES AND REALIZED GROWTH. *JOURNAL OF BUSSINESS FINANCE AND ACCOUNTING*.
- KOLE S. R. AND K. M. LEHN, 1991. DEREGULATION AND THE ADAPTION OF GOVERNANCE STRUCTURE: THE CASE OF THE US AIRLINE INDUSTRY, *JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS VOL. 52*.
- KORMENDI DAN LIPE, 1987. THE RELATION BETWEEN STOCK RETURNS AND ACCOUNTING EARNING GIVEN ALTERNATIVE INFORMATION. *THE ACCOUNTING REVIEW* 65.
- LO, KIN, 2007. EARNING MANAGEMENT AND EARNING QUALITY, *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ECONOMICS*, PAGE 1-8.
- MEYTHI, 2006. PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PERSISTENSI LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*, HAL. 1-24.
- MYERS, 1977. DETERMINANTS OF CORPORATE BORROWING. *JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS* 5, 147 – 175.
- NORPRATIWI, AGUSTINA M. V. 2005. ANALISIS KORELASI INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP RETURN SAHAM (PADA SAAT PELAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN). *JURNAL STIE YKPN YOGYAKARTA HAL. 1-28*.
- PENMAN, S. H. 1992. FINANCIAL STATEMENT INFORMATION AND PRICING OF EARNING CHANGES, *ACCOUNTING REVIEW*, PAGE 563-577 .
- PENMAN, STEPHEN H., 1992. *FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS AND SECURITY VALUATION*. SINGAPORE: MC GRAW HILL.
- PUTRI, IMANDA FIRMANTYAS DAN NASIR, MUHAMMAD, 2006. ANALISIS PERSAMAAN SIMULTAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, RISIKO, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF TEORI KEAGENAN. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*.
- RACHMAWATI, ANDRI, DAN TRIATMOKO, HANUNG, 2007. ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG*, HAL. 1-26.
- RACHMAWATI, SUPARNO, YACOB DAN QONARIYAH, NURUL, 2007. PENGARUH ASIMETRI INFORMASI TERHADAP PRAKTIK MANAJEMEN LABA PADA

PERUSAHAAN PERBANKAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA. *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG, HAL. 1-28.*

SAIFUL, 2004. HUBUNGAN MANAJEMEN LABA (EARNING MANAGEMENT) DENGAN KINERJA OPERASI DAN RETURN SAHAM DI SEKITAR IPO, *JURNAL RISET AKUNTANSI INDONESIA VOL. 7 No. 3 HAL 316 – 332.*

SANTOSA, SINGGIH, 2001, *SPSS VERSI 10.0 MENGOLAH DATA STATISTIK SECARA PROFESIONAL*, JAKARTA : PT. ELEX MEDIA KOMPUTINDO.

SETIATI FITA, 2004. *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KOEFISIEN RESPON LABA PADA PERUSAHAAN BERTUMBUH DAN TIDAK BERTUMBUH. SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI VII DENPASAR BALI, HAL. 914-930.*

SITOMPUL, ASRIL, 2004. PASAR MODAL : PENAWARAN UMUM DAN PERMASALAHANNYA. BANDUNG : PENERBIT PT. CITRA ADITYA BAKTI.

SKINNER, DOUGLAS J., 1993. THE INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND CORPORATE CONTROL. *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ECONOMICS, VOL. 16, PAGE 407-445.*

SMITH, JR. W CLIFFORD DAN R. L. WATTS, 1992. THE INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND CORPORATE FINANCING, DIVIDEND AND COMPENSATION POLICIES. *JOURNAL OF FINANCING ECONOMICS VOL. 32, PAGE 263-292.*

SUNARIYAH, 2004. *PENGANTAR PENGETAHUAN PASAR MODAL*, YOGYAKARTA : UPP AMP YKPN.

SUNARTO, 2004. PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFaktur DI BEJ. *JURNAL STIE STIKUBANK SEMARANG, HAL. 63-81.*

VERONICA, S. DAN BACHTIAR Y. 2003. HUBUNGAN MANAJEMEN LABA DENGAN TINGKAT PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN, *SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI VI SURABAYA, HAL. 328-349.*

WATT, ROSS. L. AND JEROLD L. ZIMMERMAN, 1978. TOWARD A POSITIVE THEORY OF THE DETERMINATION OF ACCOUNTING STANDARDS. *THE ACCOUNTING REVIEW, VOL. LIII, No. 1, PAGE 113-134.*

WIDYANINGDYAH, AGNES UTARI, 2001. ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP EARNING MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK DI INDONESIA. *JURNAL EKONOMI FE UNIVERSITAS KRISTEN PETRA, HAL. 89-101.*

WILFIDA HN., 2004. *PENGARUH PERUBAHAN LABA PER LEMBAR SAHAM (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM.* JURNAL SMART VOL. 1 No. 1 JANUARI 2004.

