

Pengaruh Keandalan Akruwal Terhadap Persistensi Laba dan Harga Saham: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014

Poppy Melani Qoriza

(Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: poppymelani18@gmail.com)

Mayar Afriyenti

(Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: afriyenti_mayar@yahoo.co.id)

Abstract

This study examine the effect of accrual reliability to earning persistence and stock price, draws on research by Richardson et al. (2005) and Lovelinez and Siti (2012). The population in this study is manufactory company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2010-2014. The sample in this study is determined by purposive sampling with 71 companies. Predicted that less reliability of the accrual component, lead to lower the earnings persistence. Lower earnings persistence can not be anticipated by investors leading to security mispricing. The results confirm the prediction that some components of accruals, such as changes in operating assets and current financial liability have different earnings persistence based on the level of reliability. Changes in short-term investments are not anticipated by investors, resulting in a negative stock returns which reflects the low reliability of the accrual components on earnings.

Keywords : *Accrual Reliability, Earnings Persistence, Stock Price*

1. Pendahuluan

Sebuah bentuk pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan adalah pelaporan keuangan. Menurut Hans, dkk (2012) laporan keuangan adalah suatu gambaran tentang keadaan dan peristiwa yang hanya dapat tercatat dan dilaporkan bila dapat diukur, dihitung, dan dikuantifikasikan dengan nilai satuan uang.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Dwi, dkk (2012:32) informasi keuangan yang disusun harus memenuhi karakteristik kualitatif relevan, keandalan, dan dapat dipahami. Namun, dalam penyajian informasi keuangan sering ditemukan *trade off* antara keandalan dan relevansi (FASB Report, 2005).

Laba merupakan salah satu aspek atau informasi penting bagi perusahaan, karena merupakan salah satu tujuan utama suatu usaha didirikan. Manajemen mempunyai kecenderungan untuk melakukan tindakan yang dapat membuat laba terlihat lebih stabil yang mencerminkan keberlanjutan laba di masa depan dan berkesinambungan untuk periode yang lama agar laba terlihat persisten. Persistensi laba merupakan salah satu unsur nilai prediktif laba dalam karakter relevan, dimana informasi harus mampu membuat perbedaan dalam pengambilan keputusan dengan membantu pengguna

untuk melakukan prediksi dari masa lalu, sekarang dan untuk masa depan. Laba dikatakan berkualitas apabila mampu mencerminkan kelanjutan laba di masa depan, yang ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kasnya (Penman, 2001).

Selain laba, harga saham juga merupakan bagian terpenting dalam suatu perusahaan. Kinerja perusahaan berdasarkan informasi yang melekat pada laporan keuangan akan terefleksikan pada harga saham perusahaan tersebut. Menurut Suriani dan Suriyani (2013) harga saham adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga saham tersebut nantinya akan menimbulkan reaksi investor untuk berinvestasi apabila perusahaan tersebut memiliki laba yang persisten karena investor cenderung menyukai laba yang persisten.

Pada saat ini, standar akuntansi telah mengharuskan konsep akrual dalam penyusunan laporan keuangan. *Statement of Financial Accounting Concept No. 1* menyatakan bahwa informasi mengenai laba perusahaan berdasarkan akuntansi akrual biasanya memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas saat ini dan masa depan yang lebih baik dibandingkan dengan informasi yang dibatasi oleh aspek keuangan berupa penerimaan dan pembayaran kas (Subramanyam, 2010:95).

Permasalahan yang terjadi adalah *trade off* antara komponen akrual dan arus kas yang keduanya memiliki keunggulan masing-masing terhadap karakteristik kualitatif dari laporan keuangan. Akrual lebih relevan karena melakukan pengakuan atas suatu transaksi pada saat terjadi. Berbeda

dengan akrual, arus kas justru memiliki tingkat keandalan yang tinggi dan kecil kemungkinan terjadinya estimasi kesalahan. Apabila karakteristik kualitatif antara andal dan relevan tidak seimbang, kondisi tersebut akan mempengaruhi informasi yang terkandung dalam laporan keuangan (Scott, 2009:42).

Keandalan akrual (akrual yang rendah) merupakan penyesuaian akuntansi dengan mengakui pendapatan dan beban pada saat terjadinya dengan estimasi yang andal sehingga tidak menghasilkan cerminan kondisi yang salah. Semakin rendahnya akrual, akan semakin andal. Akrual yang tinggi dapat memicu tindakan oportunistik oleh manajemen yaitu memanipulasi penyajian informasi keuangan yang menyebabkan konflik kepentingan antara investor dan manajemen yang berakibat imbal hasil saham negatif (Mety, 2014).

Dalam penelitian ini, penulis tertarik untuk menguji pengaruh keandalan akrual yang terdiri dari tujuh komponen akrual terhadap persistensi laba dan harga saham. Komponen yang diperkirakan memiliki keandalan tinggi adalah perubahan liabilitas keuangan (ΔFINL), perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI), dan perubahan utang operasi lancar (ΔCOL). Komponen akrual yang diperkirakan memiliki tingkat keandalan medium adalah perubahan investasi jangka panjang (ΔLTI) dan perubahan utang operasi non lancar (ΔNCOL). Sedangkan komponen akrual yang memiliki tingkat keandalan yang rendah adalah perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) dan perubahan aset operasi non lancar (ΔNCOA).

Alasan penulis menggunakan variabel-variabel tersebut karena penelitian yang menggunakan variabel-variabel tersebut masih jarang dilakukan di Indonesia. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti merumuskan permasalahan dalam penelitian ini yaitu: sejauhmana pengaruh keandalan akrual terhadap persistensi laba dan harga saham? Penelitian ini memiliki kontribusi dari penelitian sebelumnya yaitu dengan periode waktu lima tahun dari tahun 2010 hingga 2014 dengan 71 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun tersebut.

2. Tinjauan Literatur Dan Perumusan Hipotesis

2.1 Persistensi Laba

Menurut Zaenal (2010) persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Menurut I dan Ida (2013) laba yang berkualitas dapat menunjukkan kesinambungan laba, sehingga laba yang persisten cenderung tidak berfluktuatif disetiap periode. Menurut Wijayanti (2006), laba yang persisten adalah laba yang memiliki sedikit atau tidak mengalami gangguan (*noise*) dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya dan mencerminkan

keberlanjutan laba (*sustainable earnings*) dimasa depan yang ditentukan oleh komponen arus kas dan akrual.

Pengukuran persistensi laba dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROA}_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{ROA}_t$$

Dimana:

ROA_{t+1} : *Return on Assets* pada tahun $t+1$

ROA_t : *Return on Assets* pada tahun t

Jika koefisien persistensi laba ($\beta_1 \geq 1$), hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan adalah *high* persisten. Apabila koefisien persistensi laba ($\beta_1 \geq 0$), hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan tersebut *low* persisten. Sebaliknya, apabila koefisien persistensi laba ($\beta_1 \leq 0$), berarti laba perusahaan berfluktuatif dan tidak persisten.

2.2 Harga Saham

Menurut Suriani dan Suriyany (2013) harga saham adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga pasar saham dapat berubah-ubah dengan cepat yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti harapan dan perilaku investor, kondisi keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran saham, dan tingkat efisiensi pasar modal.

Harga saham selalu mengalami fluktuasi, tergantung naik dan turunnya dari kekuatan penawaran dan permintaan. Harga saham kaitannya dengan investasi para investor sering dijadikan proksi penelitian yang umumnya memakai *return* saham sebagai variabel penelitiannya. *Return* saham inilah yang kemudian menjadi indikator tingkat naik atau turunnya harga saham.

Menurut Eduardus (2010:364) terdapat dua komponen fundamental yang mempengaruhi harga saham, yaitu:

1) *Earning per share* (EPS)

Bagi para investor, informasi *earning per share* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek laba perusahaan di masa depan.

2) *Price earning ratio* (PER)

PER disebut juga dengan pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai laba tercermin dalam harga satu saham.

Pengukuran yang digunakan untuk variabel harga saham adalah dengan menghitung *return* saham dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{(\text{Harga saham pada } t - \text{harga saham pada } t-1) + \text{dividen}}{\text{Harga saham pada } t-1}$$

Dimana:

Harga saham pada t: Harga saham per tanggal 5 April

Harga saham pada t-1: Harga saham per tanggal 25 Maret

Dividen : Penerimaan dividen

2.3 Keandalan Akruial

Keandalan akrual (akruial yang rendah) merupakan penyesuaian akuntansi dengan mengakui pendapatan dan beban pada saat terjadinya dengan estimasi yang andal sehingga tidak menghasilkan cerminan kondisi yang salah sehingga menyebabkan akrual menjadi tidak andal. Semakin rendahnya akrual, akan semakin andal. Akruial yang tinggi dapat memicu tindakan oportunistik oleh manajemen sehingga memanipulasi penyajian informasi keuangan.

Akruial bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemakai mengenai konsekuensi aktivitas usaha terhadap arus kas perusahaan di masa depan secepat mungkin dengan tingkat kepastian yang layak.

Richardson et al. (2005), Lovelinez dan Siti (2012) dan Boubakri (2012) menggunakan tiga aktivitas bisnis dalam klasifikasi akrualnya yang sebelumnya diteliti oleh Sloan (1996). Ketiga klasifikasi akrual tersebut merupakan perubahan pada modal kerja non kas (ΔWC), perubahan pada aset operasi non lancar (ΔNCO), dan perubahan pada aset keuangan (ΔFIN). Penjabaran lebih rinci per masing-masing komponen:

a. ΔFIN (Perubahan Aset Keuangan)

Sebagian besar dari ΔFIN terdiri atas investasi dan liabilitas keuangan. Perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI) dan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$) dapat diukur dengan keandalan yang tinggi.

b. ΔWC (Perubahan Modal Kerja)

Sebagian besar dari ΔWC terdiri atas akun piutang dan persediaan. Piutang dan persediaan dinilai mengandung subjektivitas yang paling tinggi (keandalan rendah).

c. ΔNCO (Perubahan Aset Operasi Tidak lancar)

ΔNCO dijabarkan menjadi perubahan dari aset tidak lancar, tidak termasuk investasi non-ekuitas jangka panjang ($\Delta NCOA$) dikurangi dengan perubahan liabilitas jangka panjang, tidak termasuk *long term debt* ($\Delta NCOL$). Komponen utama dari $\Delta NCOA$ adalah PPE (*property, plant, and equipment*) dan aset tak berwujud.

Menurut Sloan (1996) definisi akrual adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Akruial} = \Delta WC + \Delta NCO + \Delta FIN$$

Persamaan tersebut kemudian dijabarkan oleh Richardson et al. (2005) menjadi sebagai berikut:

$$\text{Akruial} = \underbrace{\Delta STI + \Delta LTI - \Delta FINL}_{\Delta FIN} + \underbrace{\Delta COA - \Delta COL}_{\Delta WC} + \underbrace{\Delta NCOA - \Delta NCOL}_{\Delta NCO}$$

Dimana:

ΔFIN : Perubahan aset keuangan bersih

ΔSTI : Perubahan investasi jangka pendek

ΔLTI : Perubahan investasi jangka panjang

$\Delta FINL$: Perubahan pada utang jangka pendek

ΔWC : Perubahan pada modal kerja non kas

ΔCOA : Perubahan pada aset operasi lancar

ΔCOL : Perubahan pada liabilitas jangka pendek

ΔNCO : Perubahan pada aset operasi non lancar

$\Delta NCOA$: Perubahan pada aset non lancar,

$\Delta NCOL$: Perubahan liabilitas jangka panjang,

Dengan demikian, penelitian ini mendefinisikan variabel laba dan komponen akrualnya sebagai berikut:

$$\text{Laba} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta FINL = \frac{\Delta(\text{Total Hutang} - \text{Saham Preferen})}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta STI = \frac{\Delta \text{Investasi Jangka Pendek}}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta COL = \frac{\Delta(\text{Hutang Operasi} - \text{Hutang Jangka Pendek})}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta LTI = \frac{\Delta \text{Investasi Jangka Panjang}}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta NCOL = \frac{\Delta(\text{Liabilitas Jangka Panjang} - \text{Total Hutang})}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta COA = \frac{\Delta(\text{Aset Operasi Lancar} - \text{Kas dan Investasi Jangka Pendek})}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

$$\Delta NCOA = \frac{\Delta(\text{Aset Non Lancar} - \text{Investasi Jangka Panjang})}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian Boubakri, Fatma. (2012) yang menguji kualitas akrual terhadap persistensi laba dan harga saham. Komponen-komponen akrual tersebut terdiri atas ΔFIN (perubahan pada *net financial assets*), ΔWC (perubahan pada *non-cash working capital*), dan ΔNCO (perubahan pada *non-current operating assets*). Hasil penelitian tersebut adalah koefisien persistensi akrual lebih rendah dibandingkan dengan persistensi arus kas. Akruial yang tinggi memiliki keandalan akrual yang rendah dan akan menyebabkan persistensi laba yang rendah. Ketiga komponen akrual memiliki koefisien negatif dan hanya perubahan pada *working capital* (ΔWC)

yang memiliki hasil tidak signifikan. (Δ FIN (perubahan pada *net financial assets*) dan Δ NCO (perubahan pada *non-current operating*) memiliki koefisien paling negatif yang menggambarkan keandalan akrual yang rendah terhadap return saham.

Penelitian Dechow, P., & I. Di-chev (2002) yang menguji pengaruh kualitas akrual terhadap persistensi laba. Hasil pengujian dari penelitian ini adalah Kualitas akrual berhubungan positif dengan persistensi laba.

Penelitian Lovelinez dan Siti (2012) menguji pengaruh keandalan akrual yang terdiri dari tujuh komponen akrual terhadap persistensi laba (laba periode berikutnya). Hasil penelitian ini adalah Δ FINL berpengaruh positif (keandalan tinggi) terhadap persistensi laba sedangkan Δ COA dan Δ LTI memiliki pengaruh negatif (keandalan rendah) terhadap persistensi laba. Sedangkan komponen akrual lainnya memiliki hasil tidak signifikan. Keandalan akrual terhadap harga saham, hanya Δ COA yang memiliki hubungan negatif signifikan dengan imbal hasil saham dan ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian Richardson, S., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, I. (2005) menguji pengaruh keandalan akrual terhadap persistensi laba dan harga saham. Hasil dari penelitian ini adalah Δ STI, Δ FINL, Δ COL dan Δ NCOL memiliki keandalan paling tinggi dengan nilai paling positif (atau paling kurang negatif). Jika keandalan akrual rendah (akrual tinggi) maka akan menyebabkan persistensi laba yang rendah dan harga saham tidak mampu mencerminkan informasi yang sebenarnya sehingga menyebabkan *mispriicing* harga saham.

Penelitian Sloan, R. G. (1996) menguji pengaruh komponen akrual dan komponen arus kas terhadap persistensi laba dan return saham. Hasil dari penelitian ini adalah Komponen akrual dari laba memiliki persistensi yang rendah dibandingkan dengan komponen arus kas. Akrual yang relatif tinggi (rendah) mengalami *return* masa datang yang negatif (positif).

2.5 Hubungan Antar Variabel

2.5.1 Hubungan Keandalan Akrual terhadap Persistensi Laba

Akrual mempengaruhi persistensi laba di mana jika semakin banyak akrual maka akan semakin banyak estimasi. Laba yang persisten adalah laba yang memiliki akrual yang rendah serta dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Keandalan akrual merupakan jumlah penyesuaian akuntansi yang membuat laba bersih akuntansi berbeda dari arus kas bersih yang dapat mengurangi masalah ketepatan waktu dan pengaitannya dalam penyajian laporan keuangan dengan perhitungan yang tepat atau andal.

Komponen akrual yang diperkirakan memiliki tingkat keandalan yang tinggi adalah

perubahan liabilitas keuangan (Δ FINL), perubahan investasi jangka pendek (Δ STI), dan perubahan utang operasi lancar (Δ COL). Komponen akrual yang diperkirakan memiliki tingkat keandalan medium adalah perubahan investasi jangka panjang (Δ LTI) dan perubahan utang operasi non lancar (Δ NCOL).

Sedangkan komponen akrual yang memiliki tingkat keandalan yang rendah adalah perubahan aset operasi lancar (Δ COA) dan perubahan aset operasi non lancar (Δ NCOA). Semakin tinggi akrual (keandalan akrual rendah) dalam suatu perusahaan, maka akan menyebabkan semakin rendahnya persistensi laba. Hal ini dikarenakan oleh persistensi laba berhubungan dengan arus kas perusahaan yang mencerminkan keberlanjutan laba dari tahun ke tahun. Apabila estimasi akrual tidak tepat, maka akan menyajikan informasi yang salah. Hal ini sesuai dengan penelitian

Richardson et al. (2005) dan Boubakri (2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi (keandalan akrual rendah) di periode berjalan cenderung untuk memiliki kinerja laba yang rendah di periode mendatang. Hasil penelitian Lovelinez dan Siti (2012) menunjukkan hubungan positif signifikan antara laba periode berjalan dengan laba periode berikutnya (persistensi laba). Laba periode berjalan memiliki persistensi laba yang tinggi karena mengandung komponen arus kas yang memiliki keandalan tinggi selain komponen akrual. Hasil penelitian sesuai dengan prediksi bahwa semakin rendah keandalan suatu komponen akrual, semakin rendah pula persistensi labanya. Hasil dari penelitian Sloan (1996) memperlihatkan jika komponen akrual memiliki persistensi yang lebih rendah dibandingkan komponen arus kas. Perbedaan utama antara akrual dan kas terletak pada perbedaan waktu pengakuan konsekuensi arus kas atas suatu aktivitas atau kejadian usaha.

Jika akrual tidak handal, maka persistensi laba akan rendah dikarenakan laba yang disajikan tidak mampu memprediksi dengan tepat mengenai laba masa depan. Dengan kata lain, laba tidak berulang atau berkelanjutan pada periode berikutnya yang akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Hal ini terjadi karena laba yang disajikan tidak sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Akuntansi akrual juga mengaitkan arus kas masuk dan arus kas keluar dengan baik sepanjang waktu melalui proses pengaitan. Artinya, laba lebih stabil dan merupakan alat prediksi arus kas yang lebih dapat diandalkan. Sehingga apabila akrual tidak dapat dihitung secara andal dengan kondisi yang sesungguhnya, persistensi laba untuk dapat diprediksi dengan tepat sangat kecil.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Persistensi komponen laba periode berjalan semakin berkurang jika keandalan pengukuran

komponen laba (akrual) tersebut semakin rendah.

2.5.2 Pengaruh Keandalan Akrual terhadap Persistensi Laba dan Harga Saham

Keandalan akrual (akrual yang rendah) merupakan penyesuaian akuntansi dengan mengakui pendapatan dan beban pada saat terjadinya dengan estimasi yang andal dan membagi komponen akrual berdasarkan tingkat keandalannya. Apabila keandalan akrual sangat rendah, harga saham tidak mampu merefleksikan informasi yang ada dengan kondisi yang sesungguhnya dan akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham untuk investor. Bagi investor yang naif atau tidak rasional, mereka tidak akan mempertimbangkan rendahnya persistensi laba yang rendah tersebut, maka akan terjadi kesalahan dalam penetapan harga saham yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran para pelaku pasar yang mengabaikan kebenaran dari informasi yang terefleksi dari harga saham tersebut akibat dari akuntansi akrual yang tidak handal.

Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian Richardson et al. (2005) bahwa rendahnya keandalan akrual akan menyebabkan persistensi laba yang rendah dan harga saham tidak mampu mencerminkan informasi yang sebenarnya sehingga menyebabkan *mispricing* harga saham dan mengakibatkan imbal hasil negatif kepada investor. Sedangkan pada hasil penelitian Boubakri (2012) investor Kanada *overestimate* terhadap persistensi yang disebabkan oleh keandalan komponen akrual yang rendah yang dibuktikan dengan hasil koefisien negatif dari penelitiannya.

Sedangkan pada hasil penelitian Lovelinez dan Siti (2012) untuk keandalan akrual terhadap harga saham, hanya komponen perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) yang memiliki hubungan negatif signifikan dengan imbal hasil saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor bersifat naif sehingga tidak dapat mengantisipasi rendahnya persistensi laba komponen perubahan aset operasi lancar. Rendahnya persistensi laba ini mengakibatkan investor mendapatkan *return* yang negatif.

Penelitian Sloan (1996) menyatakan bahwa harga saham bereaksi jika investor percaya pada laba akan gagal membedakan antara komponen akrual dan komponen arus kas. Akibatnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat akrual yang relatif tinggi (rendah) mengalami return masa datang yang negatif (positif) di sekitar pengumuman laba masa datang. Sloan (1996) juga berpendapat bahwa hasil penelitian ini konsisten dengan fiksasi laba oleh sebagian kecil partisipan pasar terhadap jumlah total laba yang dilaporkan tanpa memperhatikan besarnya komponen akrual dan komponen arus kas.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Harga saham tidak dapat merefleksikan perbedaan persistensi laba akibat perbedaan keandalan komponen akrual pada laba.

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis, Populasi, dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong penelitian kausatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 berturut-turut yang terdiri dari 141 perusahaan. Sampel yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu penelitian dan menyajikan secara lengkap (periode 2010-2014).
- Perusahaan sampel memiliki laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 desember dan memiliki data keuangan lengkap terutama variabel yang diteliti.
- Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan dalam rupiah setiap tahunnya.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 71 perusahaan.

3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Persistensi laba

Persistensi laba adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham.

b. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu untuk suatu saham dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar atau investor satu dengan investor lainnya melalui permintaan dan penawaran saham.

c. Keandalan Akrual

Keandalan akrual (akrual yang rendah) merupakan penyesuaian akuntansi dengan mengakui pendapatan dan beban pada saat terjadinya dengan estimasi yang andal dan membagi komponen akrual berdasarkan tingkat keandalannya. Komponen akrual yang diperkirakan memiliki tingkat keandalan yang tinggi adalah perubahan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$), perubahan investasi jangka pendek ($\Delta ST-I$), dan perubahan utang operasi lancar (ΔCOL). Komponen akrual yang diperkirakan memiliki tingkat keandalan medium adalah perubahan investasi jangka panjang (ΔLTI) dan perubahan utang operasi lancar (ΔCOL). Sedangkan komponen akrual yang memiliki tingkat keandalan yang rendah adalah perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) dan perubahan aset operasi non lancar ($\Delta NCOA$).

4. Hasil Dan Pembahasan

4.1 Deskriptif Variabel Penelitian

Populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2014 yaitu sebanyak 141 perusahaan dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 71 sampel yang memenuhi kriteria sampel.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

a) Persistensi Laba (Model 1)

Hasil uji normalitas (lihat gambar 2) menunjukkan distribusi data tidak normal. Karena nilai Jarque-Bera < 2 yaitu 4872.198 serta nilai probabilitas $0.0000 > 0,05$. Gujarati (2007) menyatakan bahwa asumsi normalitas mungkin tidak terlalu penting dalam set data yang besar, yaitu jumlah data lebih dari 30. Dalam penelitian ini jumlah observasi lebih dari 30, sehingga asumsi normalitas dalam penelitian ini tidaklah terlalu dipermasalahkan.

b) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Hasil uji normalitas (lihat gambar 3) menunjukkan distribusi data tidak normal. Karena nilai Jarque-Bera < 2 yaitu 1364.830 serta nilai probabilitas $0.0000 > 0,05$. Sehingga sudah layak dilakukan uji regresi berganda. Gujarati (2007) menyatakan bahwa asumsi normalitas mungkin tidak terlalu penting dalam set data yang besar, yaitu jumlah data lebih dari 30. Dalam penelitian ini jumlah observasi lebih dari 30, sehingga asumsi normalitas dalam penelitian ini tidaklah terlalu dipermasalahkan.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi untuk melihat dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ pada data yang tersusun dalam rangkaian waktu (*time series*) dengan metode Durbin-Watson. Apabila nilai Durbin-Watson yang dihasilkan berada dalam rentang 1,54 sampai dengan 2,46, maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi.

1) Persistensi Laba (Model 1)

Pada tabel 7 terlihat nilai Durbin-Watson sebesar 2,14 maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi karena berada diantara nilai 1,54 hingga 2,46.

2) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba dan Harga Saham (Model 2)

Pada tabel 8 terlihat nilai Durbin-Watson sebesar 2,27 maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi karena berada diantara nilai 1,54 hingga 2,46.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Untuk menentukan bahwa data terbebas dari gejala multikolinearitas dengan melihat standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan $< 0,8$ maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah kolinearitas.

1) Persistensi Laba (Model 1)

Pada tabel 3 terlihat bahwa antar variabel tidak memiliki masalah kolinearitas karena hanya terdiri dari satu variabel.

2) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba

Pada tabel 4 terlihat bahwa antar variabel tidak memiliki masalah kolinearitas karena korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8. Jadi, kondisi tersebut menggambarkan tidak adanya hubungan linear antar variabel independen.

4.2.4 Uji Heterokedastisitas

Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas menggunakan metode Uji White. Kriteria untuk pengujian White adalah:

- Jika nilai sig $< 0,05$ varian terdapat heterokedastisitas.
- Jika nilai sig $\geq 0,05$ varian tidak terdapat heterokedastisitas.

c.

1) Persistensi Laba (Model 1)

Pada tabel 5 dapat dilihat nilai sig 0.2305 untuk variabel laba tahun berjalan (ROA_t). Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

2) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Pada tabel 6 dapat dilihat nilai sig untuk keseluruhan komponen variabel keandalan akruaI memiliki nilai sig > 0.05 . Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

4.3. Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil olah data statistik menunjukkan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

1) Persistensi Laba (Model 1)

$$ROA_{t+1} = 0,062896 + 0,140422(ROA_t)$$

2) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Lihat tabel 8)

$$ROA_{t+1} = 0,061911 + 0,172602ROA_t + 0,139730\Delta COA + 0,019168\Delta COL + 0,043471\Delta NCOA + 0,026805\Delta NCOL - 0,013778\Delta STI + 0,029721\Delta LTI + 0,180242\Delta FINL$$

3) Keandalan AkruaI Terhadap Harga Saham

$$\begin{aligned} \text{RET}_{t+1} = & 0,017208 + 0,019459 \text{ROA}_t - \\ & 0,004271 \Delta \text{COA} + 0,076451 \Delta \text{COL} + 0,06598 \\ & 2 \Delta \text{NCOA} - 0,019058 \\ & \Delta \text{NCOL} - 0,298634 \Delta \text{STI} \\ & + 0,030097 \Delta \text{LTI} - 0,006240 \\ & \Delta \text{FINL} \end{aligned}$$

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-square*.

1) Persistensi Laba (Model 1)

Hasil estimasi dengan menggunakan *Eviews7* (lihat tabel 7) menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-square* yang diperoleh sebesar 0.7810. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 78,10% dan sebesar 21,9% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

2) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Hasil estimasi dengan menggunakan *Eviews7* (lihat tabel 8) menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-square* yang diperoleh sebesar 0.8063. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 80.63 % dan sebesar 19,37% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

3) Keandalan AkruaI Terhadap Harga Saham (Model 3)

Hasil estimasi dengan menggunakan *Eviews7* (lihat tabel 9) menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-square* yang diperoleh sebesar 0.0300. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 3% dan sebesar 93% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

4.3.2 Uji F Statistik

Uji F dilakukan untuk menguji model yang digunakan signifikan atau tidak. Jika probabilitas (F-statistik) < sig (0,05) maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima. Sebaliknya jika probabilitas (F-statistik) > sig (0,05) maka tidak ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

1) Persistensi Laba (Model 1)

Berdasarkan hasil olahan data (lihat tabel 7) probabilitas F-statistic yang sebesar 0.0000 < sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima.

2) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Berdasarkan hasil olahan data (lihat tabel 8) probabilitas F-statistic yang sebesar 0.0000 < sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima.

3) Keandalan AkruaI Terhadap Harga Saham (Model 3)

Berdasarkan hasil olahan data (lihat tabel 9) probabilitas F-statistic yang sebesar 0.0365 < sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima.

4.3.3 Uji t (Hipotesis)

Berdasarkan hasil olahan data dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu:

- Hipotesis pertama (model 1) dalam penelitian ini adalah persistensi komponen laba periode berjalan akan semakin berkurang jika keandalan pengukuran komponen laba tersebut semakin rendah. Sehingga pada perlu diuji terlebih dahulu hubungan antara laba tahun berjalan dengan laba periode berikutnya. Laba periode berjalan memiliki hubungan positif dengan laba periode berikutnya ($\gamma > 0$). Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa koefisien γ laba tahun berjalan pada model pertama bernilai **positif** sebesar **0,140422**, nilai t_{hitung} 2,210373, dan tingkat signifikansi 0,0281. Hal ini berarti bahwa laba tahun berjalan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba periode berikutnya. (persistensi laba)
- Hipotesis pertama (model 2) dalam penelitian ini adalah persistensi komponen laba periode berjalan akan semakin berkurang jika keandalan pengukuran komponen laba tersebut semakin rendah.

Berdasarkan hasil uji model kedua pada Tabel 8, dapat diketahui bahwa diantara keseluruhan komponen akruaI, yang memiliki tingkat keandalan tertinggi dengan koefisien positif dan signifikan adalah perubahan liabilitas keuangan (ΔFINL) dan perubahan aset operasi lancar (ΔCOA). Perubahan liabilitas keuangan (ΔFINL) bernilai positif sebesar **0,180242** nilai t_{hitung} **5,752043** dengan tingkat signifikansi **0,0000**.

Hal ini berarti bahwa liabilitas keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap persistensi laba atau perubahan atas liabilitas keuangan merupakan komponen paling kurang negatif atau paling andal dibandingkan dengan komponen akruaI lainnya. Sedangkan perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) bernilai positif sebesar **0,139730** nilai t_{hitung} **3,167763** dengan tingkat signifikansi **0,0018**. Hal ini berarti bahwa perubahan aset operasi lancar berpengaruh positif dan signifikan terhadap persistensi laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

kedua komponen akrual tersebut memiliki keandalan yang tinggi sehingga meningkatkan persistensi laba.

Untuk komponen akrual lainnya, memiliki koefisien positif kecuali perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI). Perubahan aset operasi non lancar ($\Delta NCOA$) bernilai positif sebesar **0,043471** nilai t_{hitung} **1,494629** dengan tingkat signifikansi **0,1365**. Hal ini berarti bahwa perubahan aset operasi non lancar memiliki nilai positif namun tidak signifikan terhadap persistensi laba. Perubahan investasi jangka panjang (ΔLTI) memiliki nilai positif sebesar **0,029721** nilai t_{hitung} **0,117643** dan tingkat signifikansi **0,9065**. Hal ini berarti bahwa perubahan investasi jangka panjang memiliki nilai positif namun tidak signifikan terhadap persistensi laba. Perubahan utang operasi lancar ($\Delta NCOL$) memiliki nilai positif sebesar **0,026805** nilai t_{hitung} **0,618922** dan tingkat signifikansi **0,5367**. Hal ini berarti bahwa perubahan utang operasi lancar memiliki nilai positif namun tidak signifikan terhadap persistensi laba.

Komponen akrual yang memiliki koefisien terendah namun tidak signifikan adalah perubahan utang operasi lancar (ΔCOL) dan perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI). Perubahan utang operasi lancar (ΔCOL) memiliki nilai positif sebesar **0,019168** nilai t_{hitung} **0,411109** dan tingkat signifikansi **0,6814**. Hal ini berarti bahwa perubahan utang operasi lancar memiliki nilai positif namun tidak signifikan terhadap persistensi laba. Sedangkan, perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI) merupakan komponen akrual satu-satunya yang memiliki koefisien negatif dibandingkan komponen akrual lainnya. Perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI) memiliki nilai negatif sebesar **-0,013778** nilai t_{hitung} **-0,125807** dan tingkat signifikansi **0,9000**. Hal ini berarti bahwa perubahan investasi jangka pendek memiliki nilai negatif namun tidak signifikan terhadap persistensi laba.

Berdasarkan tabel 8 dapat disimpulkan bahwa, dari keseluruhan komponen akrual, hanya perubahan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$) dan perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) yang berpengaruh signifikan positif terhadap persistensi laba sedangkan komponen akrual lainnya tidak signifikan.

Namun, hanya perubahan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$) yang sesuai dengan prediksi tingkat keandalan karena memiliki nilai paling positif dibandingkan komponen akrual lainnya. Sedangkan perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) yang diprediksi memiliki keandalan terendah dibandingkan komponen akrual lainnya, justru memiliki hasil paling positif dan signifikan setelah perubahan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 ditolak**.

c. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah harga saham tidak dapat merefleksikan

perbedaan persistensi laba akibat perbedaan keandalan komponen akrual pada laba.

Berdasarkan tabel 9 di atas dapat diketahui bahwa koefisien γ perubahan aset operasi non lancar ($\Delta NCOA$) bernilai positif sebesar **0,065982** t_{hitung} sebesar **2,302730** dengan tingkat signifikansi **0,0220**. Hal ini berarti bahwa perubahan aset operasi non lancar ($\Delta NCOA$) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* periode berikutnya. Sedangkan perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI) paling negatif sebesar **-0,298634**, t_{hitung} sebesar **-2,410270** dengan tingkat signifikansi **0,0166**. Hal ini berarti bahwa perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* periode berikutnya. Untuk komponen akrual lainnya, memiliki hasil yang tidak signifikan sehingga tidak dapat diklasifikasikan tingkat keandalannya.

Perubahan utang operasi lancar (ΔCOL) bernilai positif sebesar **0,076451**, t_{hitung} sebesar **1,568006** dengan tingkat signifikansi **0,1180**. Hal ini berarti bahwa perubahan utang operasi lancar (ΔCOL) memiliki nilai positif dan tidak signifikan terhadap *return* periode berikutnya. Perubahan investasi jangka panjang (ΔLTI) bernilai positif sebesar **0,030097**, t_{hitung} sebesar **0,140036** dengan tingkat signifikansi **0,8887**. Hal ini berarti bahwa perubahan investasi jangka panjang memiliki nilai positif dan tidak signifikan terhadap *return* periode berikutnya.

Perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) bernilai negatif sebesar **-0,004271**, t_{hitung} sebesar **-0,095630** dengan tingkat signifikansi **0,9239**. Hal ini berarti bahwa perubahan aset operasi lancar memiliki nilai negatif dan tidak signifikan terhadap *return* periode berikutnya. Perubahan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$) bernilai negatif sebesar **-0,006240**, t_{hitung} **-0,195430** dengan tingkat signifikansi **0,8452**. Hal ini berarti bahwa perubahan liabilitas keuangan memiliki nilai negatif dan tidak signifikan terhadap *return* periode berikutnya. Perubahan utang operasi non lancar ($\Delta NCOL$) bernilai negatif sebesar **-0,019058**, t_{hitung} sebesar **-0,410749**, dan dengan nilai signifikansi **0,6816**. Hal ini berarti bahwa perubahan utang operasi non lancar ($\Delta NCOL$) memiliki nilai negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham periode berikutnya.

Laba tahun berjalan bernilai positif sebesar **0,019459**, t_{hitung} **0,550673** dengan tingkat signifikansi **0,5823**. Hal ini berarti bahwa laba tahun berjalan memiliki nilai positif dan tidak signifikan terhadap *return* periode berikutnya. Dari kedelapan variabel, hanya perubahan aset operasi non lancar ($\Delta NCOA$) yang dapat diklasifikasikan sebagai komponen paling andal dengan nilai paling positif dan signifikan serta perubahan investasi jangka pendek (ΔSTI) yang dapat diklasifikasikan sebagai komponen yang memiliki keandalan rendah dengan nilai paling negatif dan signifikan. Sedangkan, komponen akrual lainnya tidak signifikan. Dikare-

nakan pada model ketiga tidak ada yang sesuai prediksi, maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 ditolak**.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Laba Tahun Berjalan terhadap Laba Periode Berikutnya (Persistensi Laba)

Persistensi laba tidak dapat diukur langsung, melainkan adalah sebuah pengaruh antara laba saat ini dengan laba periode berikutnya. Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian di perusahaan manufaktur, ditemukan bahwa laba tahun berjalan memiliki pengaruh positif terhadap laba periode berikutnya ($\gamma_1 > 0$) pada model pertama. Laba tahun berjalan bertindak sebagai prediktor atas laba periode berikutnya sehingga laba dapat dikatakan berkesinambungan dan persisten. Semakin andal komponen laba maka laba akan semakin persisten.

Dari hasil penelitian ini, laba tahun berjalan memiliki pengaruh terhadap laba periode berikutnya yang menunjukkan tingkat persistensi laba. Hasil koefisien persistensi laba dari penelitian ini yaitu sebesar 0,140422 (lihat tabel 7) membuktikan bahwa laba persisten ($\gamma > 0$) namun dinilai kurang persisten karena koefisien tersebut mendekati nol, bukan mendekati satu yang dinilai lebih persisten.

Hal ini sesuai dengan penelitian Richardson et al (2005), Lovelinez dan Siti (2012) bahwa laba tahun berjalan memiliki keandalan yang tinggi dengan koefisien γ positif yang membuktikan bahwa laba memang persisten karena mengandung komponen arus kas yang memiliki keandalan tinggi. Terbukti dari hasil penelitian Sloan (1996) dan Boubakri (2012) yang menguji persistensi laba antara komponen akrual dan komponen arus kas. Komponen arus kas memiliki laba yang lebih persisten karena komponen arus kas memiliki keandalan yang tinggi. Hasil ini juga sesuai dengan isu relevansi laba dimana laba merupakan prediktor yang baik dalam memprediksi kekuatan laba yang akan datang dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan karena memang terdapat hubungan positif antara laba periode saat ini dengan laba periode berikutnya (persistensi laba).

4.4.2 Pengaruh Keandalan Akrual terhadap Persistensi Laba

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian di perusahaan manufaktur, dapat dilihat pada tabel 8 bahwa komponen akrual yang memiliki koefisien paling positif dan signifikan adalah perubahan liabilitas keuangan (ΔFINL) dan perubahan aset operasi lancar (ΔCOA). Perubahan liabilitas keuangan (ΔFINL) memiliki pengaruh paling positif terhadap persistensi laba.

Hal ini mungkin terjadi karena perubahan liabilitas keuangan menyediakan sumber pendanaan untuk membiayai pengembangan operasi perusahaan. Dana tersebut kemudian dikelola

perusahaan untuk mengakomodasi ekspansi yang dilakukannya, misalnya pembelian aset tetap untuk meningkatkan kapasitas, intensifikasi proses *research and development* dan lain sebagainya. Dari ekspansi yang dilakukannya ini, perusahaan kemudian akan mendapatkan laba di periode yang akan datang. Ini berarti utang bermanfaat sampai pada tingkat tertentu dimana perusahaan dapat memanfaatkan sumber pendanaan dengan tingkat risiko kebangkrutan yang tidak terlalu tinggi.

Berdasarkan hal tersebut diperkirakan perusahaan-perusahaan manufaktur dalam penelitian ini memiliki risiko kebangkrutan yang tidak tinggi sehingga dapat memanfaatkan utang yang dimiliki untuk membiayai pertumbuhan perusahaan yang kemudian berpengaruh terhadap laba periode berikutnya. Hal ini sesuai dengan penelitian Richardson et al (2005) dan Lovelinez dan Siti (2012) bahwa perubahan liabilitas keuangan memiliki keandalan yang tinggi terhadap persistensi laba sehingga laba periode berikutnya dapat tercermin dari perubahan liabilitas keuangan perusahaan.

Namun, hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian Boubakri (2012) yang justru perubahan *financial accrual* (ΔFIN) justru memiliki koefisien yang negatif. Perubahan atas aset operasi lancar (ΔCOA) juga memiliki keandalan tinggi setelah perubahan liabilitas keuangan (ΔFIN). Hal ini tidak sesuai dengan prediksi karena perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) mengandung tingkat subyektifitas yang paling tinggi sehingga diduga memiliki keandalan akrual yang paling rendah dibandingkan dengan komponen akrual lainnya.

Hal ini mungkin terjadi karena auditing yang menyebabkan tingkat subyektifitas atas perubahan aset operasi lancar menjadi rendah karena pihak yang mengaudit begitu menelusuri kebenaran dan keberadaan mengenai piutang tak tertagih dan perhitungan persediaan karena menyadari item-item tersebut sangat mudah untuk dimanipulasi sehingga tingkat subyektifitas atas perubahan aset operasi lancar (ΔCOA) menjadi rendah dan lebih andal. Kualitas hasil audit memang dapat mempengaruhi keandalan akrual seperti hasil dari penelitian Erni (2012).

Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Richardson (2005) dan Lovelinez dan Siti (2012) yang justru memiliki hubungan negatif antara perubahan aset operasi lancar dengan persistensi laba. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan tiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda sehubungan piutang tak tertagih atau pun perhitungan persediaan yang semuanya ditentukan dengan diskresi manajemen sehingga menyebabkan akun-akun tersebut menjadi mudah untuk dimanipulasi.

Dapat dilihat pada tabel 8, komponen akrual lainnya memiliki hasil yang tidak signifikan sehingga tidak dapat dikategorikan berdasarkan tingkat keandalannya. Perubahan utang operasi non lancar (ΔNCOL) perubahan aset operasi non lancar

(Δ NCOA) memiliki hasil positif dan tidak signifikan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh jumlah kedua item tersebut sangat kecil dibandingkan dengan rata-rata total aset perusahaan sehingga menyebabkan hasil menjadi tidak signifikan. Perubahan investasi jangka panjang (Δ LTI) juga memiliki hasil yang positif dan tidak signifikan. Hal tersebut tidak sesuai dengan prediksi bahwa investasi jangka panjang memiliki tingkat keandalan yang sedang dibandingkan dengan perubahan aset operasi lancar (Δ COA) dan perubahan aset operasi non lancar (Δ NCOA). Pada hasil penelitian Richardson et al (2005) investasi jangka panjang (Δ LTI) memiliki keandalan yang medium dan kurang negatif dibandingkan dengan perubahan aset operasi lancar (Δ COA) dan perubahan aset operasi non lancar (Δ NCOA).

Variabel lainnya seperti perubahan utang operasi lancar (Δ COL) memiliki koefisien positif yang tidak signifikan. Perubahan utang operasi lancar diprediksi memiliki keandalan yang tinggi. Namun, ketidak signifikan perubahan utang operasi lancar terhadap laba periode berikutnya dapat disebabkan oleh jumlah yang tidak signifikan antara utang operasi lancar dengan rata-rata total aset. Hasil ini sesuai dengan penelitian Lovelinez dan Siti (2012). Berbeda dengan hasil penelitian Richardson (2005) yang justru memiliki keandalan yang tinggi atas utang operasi lancar terhadap persistensi laba dikarenakan utang operasi lancar adalah hubungan utang terhadap pihak luar sehingga di luar diskresi manajemen dalam melakukan manipulasi atas akrual item utang operasi lancar. Perubahan investasi jangka pendek (Δ STI) memiliki koefisien γ negatif dan tidak signifikan terhadap persistensi laba. Hal ini dapat disebabkan oleh tidak semua perusahaan dalam sampel penelitian yang memiliki investasi jangka pendek.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Lovelinez dan Siti (2012) bahwa perubahan investasi jangka pendek tidak signifikan terhadap persistensi laba. Berbeda dengan hasil penelitian Richardson (2005) yang justru memiliki keandalan yang tinggi antara perubahan investasi jangka pendek terhadap persistensi laba.

4.4.3 Pengaruh Keandalan Akrual terhadap Persistensi Laba dan Harga Saham

Dalam model ketiga, sesuai dengan Richardson et al (2005) dan Lovelinez dan Siti (2012) diasumsikan bahwa investor bertindak naif dengan tidak mengantisipasi rendahnya persistensi laba akibat ketidakandalan pengukuran komponen akrual sehingga menyebabkan kesalahan dalam penetapan harga sekuritas. Oleh karena itu, ekspektasi hasil pengujian model ketiga ini adalah laba periode berjalan memiliki hubungan positif dengan imbal hasil saham periode berikutnya ($\gamma_1 > 0$). Sedangkan untuk komponen akrual lainnya akan memiliki hubungan yang semakin negatif dengan

imbal hasil saham periode berikutnya jika pengukurannya semakin tidak andal.

Namun, hasil dalam penelitian ini justru perubahan investasi jangka pendek (Δ STI) yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil saham serta perubahan aset operasi non lancar (Δ NCOA) dari keseluruhan komponen akrual yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham periode berikutnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat kandungan informasi dalam perubahan aset operasi non lancar (Δ NCOA) dengan harga saham periode berikutnya sedangkan laba periode berjalan justru bernilai positif dan tidak signifikan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian Richardson et al (2005) dan Lovelinez dan Siti (2012) bahwa komponen laba periode berjalan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham periode berikutnya sehingga terdapat informasi yang terkandung dalam laba periode berjalan terhadap harga saham periode berikutnya.

Pada penelitian ini perubahan investasi jangka pendek memiliki nilai paling negatif dibandingkan komponen lainnya dan signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa ketidakandalan dalam perhitungan perubahan investasi jangka pendek yang menyebabkan persistensi laba menjadi rendah tidak dapat diantisipasi oleh investor sehingga investor mendapatkan imbal hasil negatif. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Lovelinez dan Siti (2012) hanya perubahan aset operasi lancar (Δ COA) satu-satunya komponen akrual yang signifikan dan memiliki hubungan negatif dengan imbal hasil saham sesuai prediksi.

Hal ini karena pengukuran akrual yang tidak andal dalam perhitungan perubahan aset operasi lancar yang menyebabkan persistensi laba rendah dan kemudian tidak diantisipasi oleh investor sehingga investor mendapatkan imbal hasil negatif sama halnya dengan penelitian Sloan (1996) bahwa akrual yang tinggi (keandalan akrual yang rendah) akan memberikan imbal hasil saham yang negatif.

Banyaknya variabel komponen akrual yang tidak signifikan dalam penelitian dapat terjadi karena investor mengandalkan informasi-informasi di luar informasi akuntansi. Salah satunya adalah pertimbangan risiko yang mempengaruhi harga saham. Terdapat dua risiko yang mempengaruhi harga saham, risiko sistematis dan risiko non sistematis.

Risiko non sistematis adalah risiko yang spesifik hanya dialami perusahaan tersebut dan dipengaruhi oleh kondisi internal dari perusahaan itu sendiri, seperti arus kas yang dapat dihasilkan ataupun tingkat penjualan yang berhasil dicapai. Sedangkan risiko sistematis merupakan faktor eksternal di luar kendali perusahaan, misalnya kondisi makro ekonomi. Faktor eksternal yang berada di luar kendali manajemen ini dapat mempengaruhi harga saham.

Hal ini menyebabkan laba dan komponen akrual lainnya seperti; perubahan aset operasi lancar (ΔCOA), perubahan utang operasi non lancar ($\Delta NCOL$), perubahan investasi jangka panjang (ΔLTI), perubahan utang operasi lancar (ΔCOL), dan perubahan liabilitas keuangan ($\Delta FINL$) memiliki hasil yang tidak signifikan. Penyebab lainnya adalah para investor menganggap sistem akrual dimanipulasi oleh manajemen sehingga tidak relevan jika dihubungkan dengan harga saham serta komponen-komponen akrual tersebut belum dijadikan investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang dominan.

5. Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

5.1 Kesimpulan

1. Laba terbukti persisten dengan koefisien laba besar dari nol ($\gamma > 0$). Hasil tersebut persisten karena laba merupakan prediktor yang baik dalam memprediksi kekuatan laba yang akan datang.
2. Perubahan aset operasi lancar dan labilitas keuangan memiliki keandalan yang tinggi terhadap persistensi laba. Aset operasi lancar yang sebelumnya diprediksi memiliki keandalan akrual yang rendah justru memiliki keandalan yang tinggi pada penelitian ini.
3. Perubahan investasi jangka pendek memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan investor bertindak naif dengan tidak mengantisipasi rendahnya keandalan akrual yang disebabkan oleh investasi jangka pendek sehingga menyebabkan harga saham tidak mampu merefleksikan informasi yang sebenarnya dan mengakibatkan *return* saham negatif.

5.2 Keterbatasan

1. Ketersediaan laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2010 sampai dengan 2014 yang terbatas yang diperoleh oleh peneliti mengakibatkan dari 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampel yang diperoleh hanya 71 perusahaan dengan penggunaan metode *purposive sampling*. Oleh karena itu hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk keseluruhan perusahaan manufaktur.
2. Dalam penelitian ini masih banyak hasil yang tidak signifikan dikarenakan tidak sebanding dengan total rata-rata aset masing-masing perusahaan.
3. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan periode tahun yang digunakan karena hanya menggunakan periode lima tahun yang pada akhirnya menjadi empat tahun dikarenakan adanya penggunaan delta (Δ) dalam proksi masing-masing variabel sehingga menjadikan periode waktu penelitian menjadi lebih singkat.

5.3 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya melakukan penelitian lebih dari lima tahun agar hasil yang diperoleh lebih berkualitas. Akan lebih baik jika sampel yang akan dijadikan objek penelitian seharusnya ditambah agar pihak pengguna laporan keuangan lebih mengetahui kondisi perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar menggunakan alat ukur lain dalam melakukan penelitian dan menambah variabel-variabel penelitian lain dalam penelitian ini, seperti variabel volatilitas harga saham, besaran akrual, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan dan lain-lain.

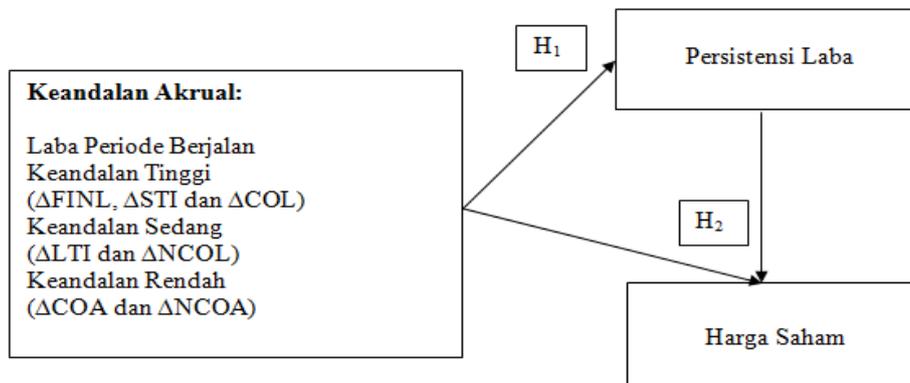
Daftar Pustaka

- Boubakri, Fatma. 2012. *The Relationship Between Accruals Quality, Earnings Persistence and Accruals Anomaly in the Canadian Context*. *International Journal of Economics and Finance* Vol. 4, No. 6.
- Dechow, P., & I. Dichev. 2002. *The -Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors*. *The Accounting Review*, 77 (Supplement), 35-59.
- Dwi, Martani, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK (PSAK Konvergensi IFRS) Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eduardus, Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPF.
- Erni, Marsella. 2012. *Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali Akrual*. Skripsi Universitas Indonesia.
- Fama, Eugene. 1970. *Efficient Capital Markets—A Review of Theory and Empirical Work*. *Journal of Finance* Vol. 25, No. 2.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2007. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hans, Kartikahadi, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.
- I, Made Andi Suwandika & Ida Bagus Putra Astika. 2013. "Pengaruh Perbedaan Laba Akuntansi, Laba Fiskal, Tingkat Hutang Pada Persistensi Laba." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(1), 196 - 214.

- Irham, Fahmi. 2011. *Manajemen Pengambilan Keputusan*. Bandung: Alfabeta.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H.. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Johnson, L. T. 2005. *Relevance and Reliability*. FASB.
- Lovelinez, Briliane & Siti Nurwaningsih Harahap. 2012. "Keandalan Akruwal Terhadap Persistensi Laba dan Harga Saham." Simposium Nasioanal Akuntansi 15, Banjarmasin.
- Mety, Nuraini. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Penman, S.H. 2001. *On Comparing Cash Flow and Accrual Accounting Models For Use in Equity Valuation*. Working paper, www.ssrn.com.
- Richardson, S., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, I. 2005. *Accrual Reliability, Earning Persistence, and Stock Prices*. *Journal of Accounting and Economics* 39 , 437-485.
- Scott, W.R. 2009. *Financial Accounting Theory Fifth Edition*. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Sloan, R.G. 1996. *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flow About Future Earnings?*. *The Accounting Review*, 71 (3), 289-315.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan* Buku 1. Terjemahan Dewi Yanti. Jakarta:Salemba - Empat.
- Suriani, Ginting & Suriany. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil Volume 3 nomor 02*.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Edisi Ketiga*, Perkayasaan Pelaporan Keuangan. Yogyakarta: BPF.
- Walter, T. Harrison Jr. 2011. *Akuntansi Keuangan International Financial Reporting Standards-IFRS* Edisi Kedelapan Jilid I. Terjemahan Gina Gania. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Wijayanti, H.T. 2006. "Analisis Pengaruh Perbedaan Antara Laba Akuntansi dan Laba Fiskal Terhadap Persistensi Laba, Akruwal dan Arus Kas." Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang.
- Wing, Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yusnaini. 2011. "Agency Theory dan Management Control Systems Dalam Konteks Budaya Asia." *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (Jenius)*, Vol. 1 No. 1.
- Zaenal, Fanani. 2010. Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7 (1), pp: 109-123

LAMPIRAN

a. Kerangka Konseptual



Gambar 1

b. Jumlah Sampel

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014	141
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam rupiah periode 2010-2014	(28)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap periode 2010-2014	(42)
Total Sampel	71

c. Statistik Deskriptif

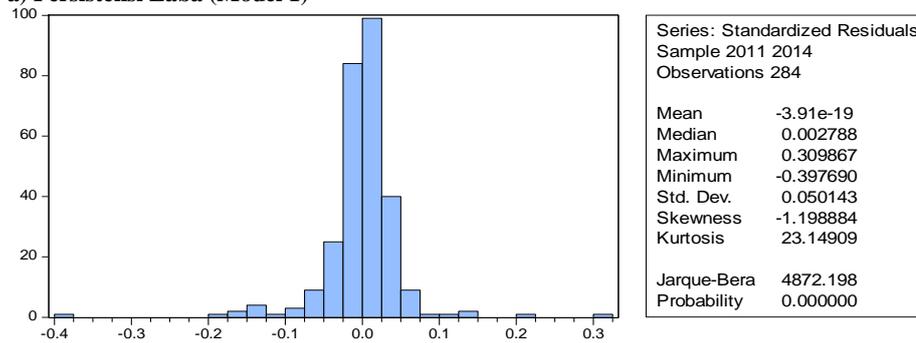
Tabel 2
Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum		Std. Dev
ROA _{t+1}	0.072299	0.050172	0.778417	-0.581292	0.123812
RET _{t+1}	0.024919	0.007381	0.404762	-0.166667	0.066366
ROA _t	0.066966	0.051133	0.778417	-0.581292	0.119214
ΔCOA	0.062257	0.054260	0.839547	-0.502551	0.113262
ΔCOL	-0.032016	-0.025960	0.548816	-0.586847	0.119281
ΔNCOA	0.069038	0.034053	1.709539	-0.307749	0.150109
ΔNCOL	-0.046480	-0.037103	0.554027	-0.620090	0.138941
ΔSTI	0.000289	0.000000	0.322581	-0.335642	0.030100
ΔLTI	0.004272	0.000000	0.211921	-0.028410	0.018657
ΔFINL	0.082409	0.056075	1.024377	-0.650244	0.169155

Sumber: Data olahan Eviews 7 tahun 2016

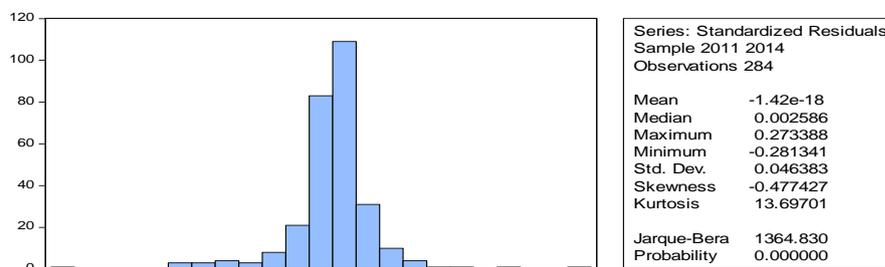
d. Uji Normalitas

a) Persistensi Laba (Model 1)



Gambar 2

b) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)



Gambar 3

e. Uji Multikolinearitas

a) Persistensi Laba (Model 1)

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROAt	
ROAt	1.000000	

Sumber
2016

Sumber

: Data olahan Eviews7 tahun

b) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROAt	ΔCOA	ΔCOL	ΔNCOA	ΔNCOL	ΔSTI	ΔLTI	ΔFINL
ROAt	1.000000	0.071618	-0.131698	0.031165	-0.124090	-0.033172	0.006155	0.025363
ΔCOA	0.071618	1.000000	-0.386947	-0.051675	-0.526767	-0.004153	0.021057	0.551746
ΔCOL	-0.131698	-0.386947	1.000000	-0.055634	0.752578	-0.076606	-0.017450	-0.412992
ΔNCOA	0.031165	-0.051675	-0.055634	1.000000	-0.094087	-0.006085	-0.122742	0.331117
ΔNCOL	-0.124090	-0.526767	0.752578	-0.094087	1.000000	-0.014404	0.002841	-0.545729
ΔSTI	-0.033172	-0.004153	-0.076606	-0.006085	-0.014404	1.000000	0.013589	0.017137
ΔLTI	0.006155	0.021057	-0.017450	-0.122742	0.002841	0.013589	1.000000	-0.011729
ΔFINL	0.025363	0.551746	-0.412992	0.331117	-0.545729	0.017137	-0.011729	1.000000

Sumber : Data olahan Eviews7 tahun 2016

f. Uji Heterokedastisitas

a) Persistensi Laba (Model 1)

Tabel 5.
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001998	0.000562	3.553340	0.0005
ROA _t	0.010096	0.008396	1.202471	0.2305
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.446203	Mean dependent var		0.002674
Adjusted R-squared	0.260733	S.D. dependent var		0.011957
S.E. of regression	0.010281	Akaike info criterion		-6.102410
Sum squared resid	0.022408	Schwarz criterion		-5.177318
Log likelihood	938.5422	Hannan-Quinn criter.		-5.731522
F-statistic	2.405797	Durbin-Watson stat		2.372691
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber : Data olahan Eviews7 tahun 2016

b) Keandalan AkruaI Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002648	0.000432	6.137007	0.0000
ROA _t	0.003435	0.006231	0.551276	0.5820
ΔCOA	-0.003643	0.003536	-1.030230	0.3041
-ΔCOL	0.009805	0.006294	1.557875	0.1208
ΔNCOA	-0.002578	0.003354	-0.768635	0.4430
-ΔNCOL	-0.004042	0.004176	-0.967871	0.3342
ΔSTI	-0.001221	0.002547	-0.479202	0.6323
ΔLTI	0.000939	0.019642	0.047795	0.9619
-ΔFINL	-0.000551	0.002911	-0.189308	0.8500
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.492178	Mean dependent var		0.002649
Adjusted R-squared	0.298958	S.D. dependent var		0.009320
S.E. of regression	0.007803	Akaike info criterion		-6.638195
Sum squared resid	0.012482	Schwarz criterion		-5.623164
Log likelihood	1021.624	Hannan-Quinn criter.		-6.231248
F-statistic	2.547243	Durbin-Watson stat		2.390088
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data olahan Eviews7 tahun 2016

g. Analisis Regresi Berganda
a) Persistensi Laba (Model 1)

Tabel 7.
Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Fix Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.062896	0.005470	11.49901	0.0000
ROA _t	0.140422	0.063529	2.210373	0.0281
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.835980	Mean dependent var	0.072299	
Adjusted R-squared	0.781049	S.D. dependent var	0.123812	
S.E. of regression	0.057934	Akaike info criterion	-2.644367	
Sum squared resid	0.711548	Schwarz criterion	-1.719275	
Log likelihood	447.5002	Hannan-Quinn criter.	-2.273479	
F-statistic	15.21872	Durbin-Watson stat	2.136817	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data olahan Eviews7 tahun 2016

b) Keandalan Akrual Terhadap Persistensi Laba (Model 2)

Tabel 8.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.061911	0.006126	10.10641	0.0000
ROA _t	0.172602	0.060738	2.841730	0.0049
ΔCOA	0.139730	0.044110	3.167763	0.0018
-ΔCOL	0.019168	0.046626	0.411109	0.6814
ΔNCOA	0.043471	0.029085	1.494629	0.1365
-ΔNCOL	0.026805	0.043310	0.618922	0.5367
ΔSTI	-0.013778	0.109515	-0.125807	0.9000
ΔLTI	0.029721	0.252633	0.117643	0.9065
-ΔFINL	0.180242	0.031335	5.752043	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.859654	Mean dependent var	0.072299	
Adjusted R-squared	0.806254	S.D. dependent var	0.123812	
S.E. of regression	0.054498	Akaike info criterion	-2.750947	
Sum squared resid	0.608847	Schwarz criterion	-1.735915	
Log likelihood	469.6344	Hannan-Quinn criter.	-2.344000	
F-statistic	16.09841	Durbin-Watson stat	2.273546	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data olahan Eviews7 tahun 2016

c) Keandalan AkruaI Terhadap Harga Saham (Model 3)

Tabel 9.
Hasil Estimasi Regresi Panel dengan *Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017208	0.005720	3.008517	0.0029
ROA _t	0.019459	0.035337	0.550673	0.5823
ΔCOA	-0.004271	0.044657	-0.095630	0.9239
-ΔCOL	0.076451	0.048757	1.568006	0.1180
ΔNCOA	0.065982	0.028654	2.302730	0.0220
-ΔNCOL	-0.019058	0.046398	-0.410749	0.6816
ΔSTI	-0.298634	0.123901	-2.410270	0.0166
ΔLTI	0.030097	0.214925	0.140036	0.8887
-ΔFINL	-0.006240	0.031932	-0.195430	0.8452
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.018848	0.0841
Idiosyncratic random			0.062182	0.9159
Weighted Statistics				
R-squared	0.057436	Mean dependent var		0.021309
Adjusted R-squared	0.030016	S.D. dependent var		0.063545
S.E. of regression	0.062584	Sum squared resid		1.077110
F-statistic	2.094664	Durbin-Watson stat		2.063786
Prob(F-statistic)	0.036465			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.055214	Mean dependent var		0.024919
Sum squared resid	1.177629	Durbin-Watson stat		1.887627

Sumber : Data olahan Eviews7 tahun 2016

Halaman ini sengaja dikosongkan