BAB II
KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Tingkat Pengembalian Saham

Tingkat pengembalian saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi pada suatu perusahaan (Hartono, 2013). Pengembalian saham dapat diperoleh dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan ataupun dari kenaikan harga saham tersebut. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga beli sebelumnya, maka semakin tinggi pula pengembalian saham yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan pengembalian saham yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan pengembalian saham rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah (Arista, Desi & Astohar, 2012).

Jogiyanto (2000) membedakan pengembalian saham menjadi dua jenis yaitu pengembalian yang telah terealisasi (*realized return*) dan pengembalian yang masih merupakan harapan (*expected return*). Pertama, *realized return* merupakan pengembalian yang sudah terjadi dan dihitung secara relatif. *Realized return* ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan pengembalian dan risiko mendatang. Kedua adalah pengembalian ekspektasian merupakan pengembalian yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan bersifat tidak pasti.

Komposisi perhitungan pengembalian saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan dividen. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi yang dialami oleh pemegang saham karena perubahan harga saham pada masa sekarang dibandingkan dengan harga saham pada saat melakukan pembelian. Dividen

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham pada periode tertentu sesuai dengan keputusan manajemen Arif (2010).

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai maupun deviden saham. Deviden tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Deviden saham artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya dividen saham tersebut.

Menurut Samsul (2006), faktor-faktor yang mempengaruhi pengembalian saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu

1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainya

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai tingkat pengembalian saham sudah dilakukan di beberapa negara. Sebagian besar penelitian mengenai pengembalian saham banyak dikemukakan pada negara berkembang seperti di negara-negara Asia yang

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

meliputi Tehran (Rashkan, Salthe & Hsanzadeh, 2013), Pakistan (Tabir, Sabir, Alam & Ismail, 2013), Indonesia (Heikal, Khaddafi & Ummar, 2014; Nugroho & Daljono,2013; Ginting & Erward, 2013; Liem & Basana, 2012; Hermi & Kurniawan, 2011).

Ulupui (2009) melakukan penelitian mengenai tingkat pengembalian saham pada 13 perusahaan manufaktur. Penelitian tersebut menguji pengaruh dari berbagai rasio keuangan terhadap pengembalian saham. Rasio keuangan yang diuji dalam penelitian tersebut adalah *current ratio, return on asset, debt to equity ratio*, dan *total asset turnover*.

Mardhiya (2009) menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap pengembalian saham pada perusahaan *food & beverage* periode 2005-2007. Kinerja keuangan pada penelitian tersebut diukur dengan rasio keuangan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Current Ratio*, dan *Return on Equity*.

Widjaja (2010) meneliti tentang pengaruh *current ratio* dan ukuran perusahaan terhadap pengembalian saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Rosmiati (2010) menganalisis pengaruh kurs, *current ratio, debt to equity ratio* dan *net profit margin* terhadap pengembalian saham.

Malintan (2012) menyatakan bahwa untuk meramalkan pengembalian saham terdapat berbagai faktor yang digunakan investor sebagai parameter, salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang biasanya digunakan adalah melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian tersebut dilihat dari

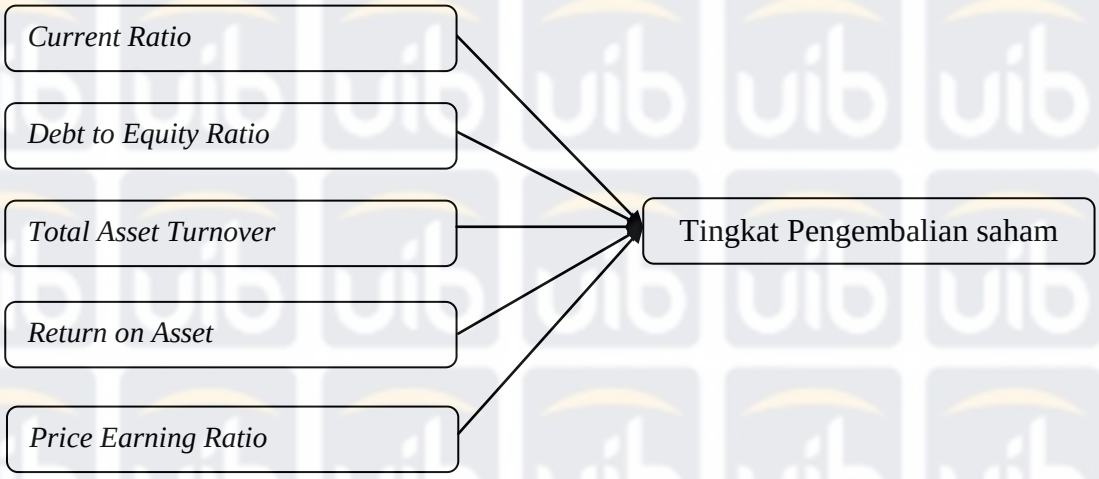
Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

aspek likuiditas, *leverage* atau solvabilitas, profitabilitas dan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Farkan dan Ika (2013) melakukan penelitian untuk mengetahui secara empiris atas pengaruh analisis rasio keuangan terhadap pengembalian saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Variabel independen yang digunakan adalah *current ratio, debt to equity, total asset turnover, return on asset, price earning ratio*. Gambar 2.1 adalah model penelitian yang dilakukan oleh Farkan dan Ika (2013).

Gambar 2.1

Model penelitian Determinan Tingkat Pengembalian Saham dalam pasar modal Indonesia.



Sumber : Farkan dan Ika (2013)

Leuz dan Verrecchia (1999) menyatakan bahwa kualitas pengungkapan dalam laporan keuangan yang tinggi dapat mengurangi asimetri informasi. Kondisi ini akan meningkatkan likuiditas pasar yang berdampak positif pada volume perdagangan saham dan bahkan pada harga saham. Oleh karena itu,

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

kualitas pengungkapan juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham yang dapat diperoleh investor.

Luo *et al*. (2006) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Struktur Kepemilikan, dan Biaya Modal Terhadap Pengembalian Saham". Penelitian tersebut dilakukan untuk menguji pengaruh dari pengungkapan sukarela terhadap pengembalian tahunan perusahaan dan tingkat laba pada masa mendatang. Variabel lain yang digunakan adalah struktur kepemilikan dan biaya modal.

Lundholm dan Myers (2002) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan terhadap pengembalian laba perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin banyak informasi yang diungkapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi pengembalian saham atas informasi laba yang akan datang.

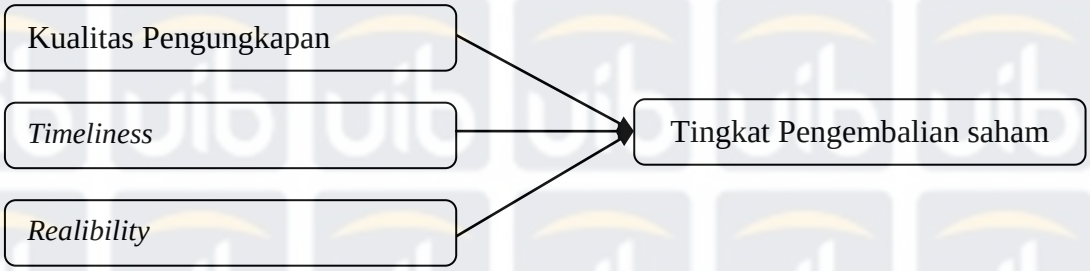
Gelb dan Zarowin (2002) melakukan penelitian mengenai kebijakan pengungkapan perusahaan dan keinformatifan terhadap harga saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan pengungkapan perusahaan memperoleh hubungan yang baik antara pengembalian harga saham sekarang dan laba di masa yang akan datang.

Rashkan *et al.* (2013) melakukan penelitian mengenai dampak kualitas pengungkapan terhadap pengembalian saham umum perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Variabel independen yang digunakan adalah kualitas pengungkapan, tingkat keandalan dan ketepatan waktu dalam laporan. Kualitas pengungkapan yang diukur berdasarkan peringkat perusahaan dari segi kualitas pengungkapan pada periode 2007-2011. Sampel statistik dari penelitian tersebut adalah 77 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran.

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

Gambar 2.2

Model penelitian Determinan Tingkat Pengembalian Saham dalam pasar modal Indonesia.

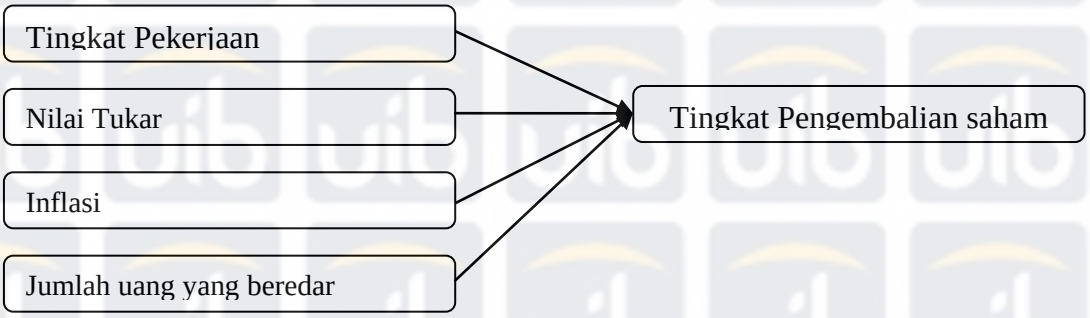


Sumber : Rashkan *et al.* (2013)

Chuang, Lu, dan Tswei (2008) menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi pengembalian saham perusahaan. Sejumlah besar penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ada hubungan antara variabel ekonomi mikro dan pasar ekuitas. Chuang, Lu, dan Tswei (2008) menggunakan regresi linier digunakan untuk menguji pengaruh faktor ekonomi makro terhadap pengembalian saham untuk periode 2003 hingga 2008. Variabel makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat pekerjaaan, nilai tukar, inflasi dan jumlah uang beredar dan kembali pada 50 perusahaan Taiwan yang terdaftar di index.

Gambar 2.3

Model Pengaruh Tingkat Pekerjaan, Nilai Tukar, Inflasi dan jumlah Uang yang beredar terhadap pengembalian Saham



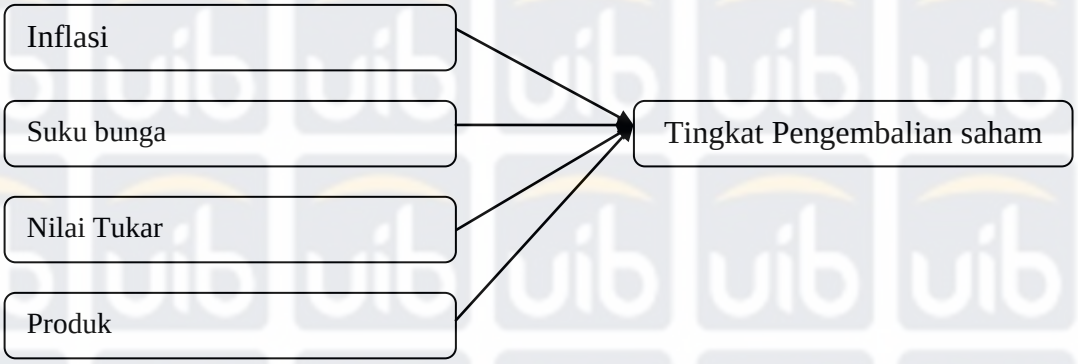
Sumber : Chuang *et al.* (2008)

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

Tandelilin dan Eduardus (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) terhadap pengembalian saham. Jenis data yang digunakan termasuk ke dalam data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2000 sampai tahun 2009. Populasi penelitian mengunakan perusahaan *food and beverages* (F&B) di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2000-2009 sebanyak 16 perusahaan.

Gambar 2.4

Model Pengaruh Inflasi, Suku bunga, Nilai tukar dan Pertumbuhan PDB terhadap Pengembalian Saham



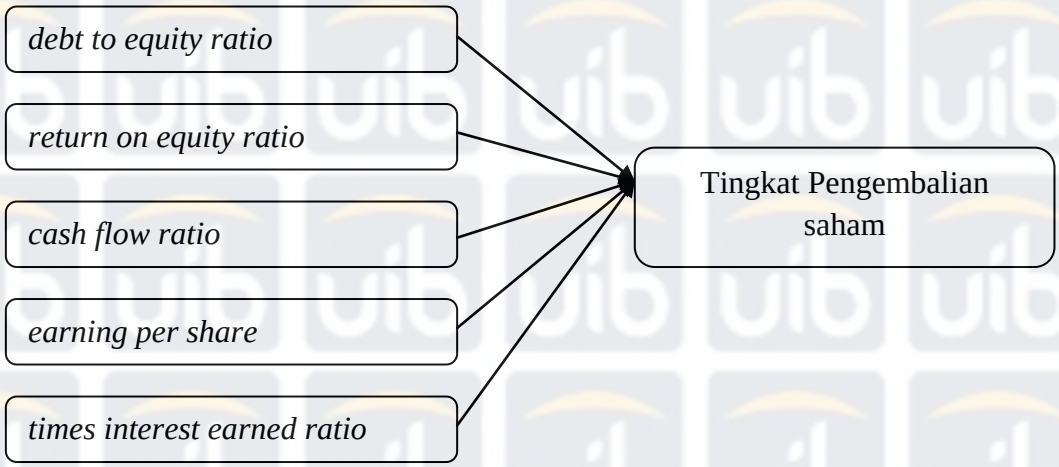
Sumber: Tandelilin dan Eduardus (2010)

Khan, Naz, Khan, Khan, dan Ahamd (2013) meneliti pengaruh *debt to equity ratio, return on equity ratio, cash flow ratio, earning per share, times interest earned ratio* terhadap pengembalian saham. Jenis data penelitian termasuk ke dalam data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2003–2009. Populasi penelitian ini mengunakan perusahaan dengan yang menyediakan informasi harga saham selama delapan tahun yang terdaftar di Pakistan.

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

Gambar 2.5

Model Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Return On Equity Ratio, Cash Flow Ratio, Earning Per Share, Times Interest Earned Ratio* Terhadap Pengembalian Saham

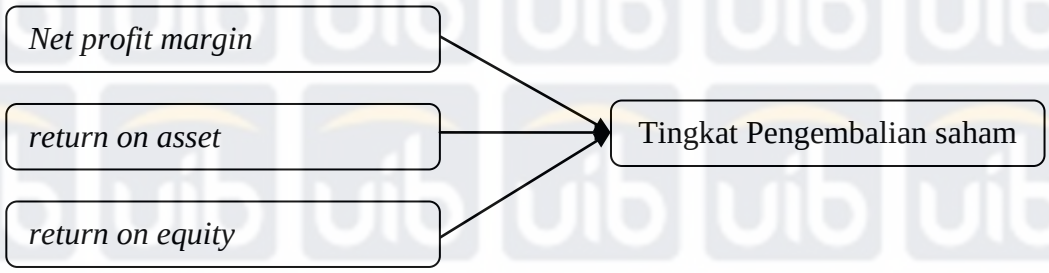


Sumber : Khan *et al.* (2013)

Saleh (2015) meneliti pengaruh *net profit margin, return on asset, return on equity* terhadap pengembalian saham. Jenis data penelitian termasuk ke dalam data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2010-2014. Populasi penelitian ini mengunakan perusahaan di minyak dan sektor gas di Pakistan.

Gambar 2.6

Model Pengaruh *Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity* Terhadap Pengembalian Saham



Sumber : Saleh (2015)

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012).

Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang tinggi memiliki kemungkinan untuk melakukan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya. Selain itu, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentunya akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Saham perusahaan akan menjadi likuid dan memiliki kecenderungan untuk mengalami kenaikan. Oleh karena itu, faktor kinerja keuangan sering dijadikan faktor yang dapat mempengaruhi pengembalian saham perusahaan.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan melihat berbagai faktor. Pengukuran yang paling umum mengenai kinerja keuangan adalah dengan melihat secara langsung tingkat pendapatan perusahaan pada periode tersebut di laporan keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan lainnya adalah menggunakan rasio keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran menggunakan rasio keuangan ini diharapkan dapat memberikan gambaran kondisi perusahaan yang lebih komprehensif dibandingkan hanya melihat tingkat pendapatannya saja.

Rahardjo (2007) mengklasifikasikan rasio keuangan perusahaan menjadi lima kelompok, yaitu:

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan tersebut untuk menutupi kebutuhan kewajiban jangka pendek ketika jatuh tempo. Likuiditas mengacu pada solvabilitas perusahaan secara keseluruhan sehingga rasio ini dipandang sebagai indikator untuk menentukan adanya masalah dalam arus kas perusahaan. Rasio keuangan yang dapat diklasifikasikan sebagai rasio likuiditas adalah rasio lancar *(current ratio)*, rasio cepat *(quick ratio/ acid-test)*, dan *cash ratio*. Ketiga rasio dalam kategori rasio likuiditas ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai yang diperoleh maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan yang artinya semakin besar kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Rasio ini dapat digunakan untuk menjawab apakah jumlah masing-masing jenis aset dalam neraca sudah wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah terhadap tingkat operasi saat ini dan proyeksi operasi di masa mendatang. Rasio aktivitas terbagi menjadi *Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Average Collection Period,* dan *Days Sales in Inventory*.

3a. Rasio pengelolaan Utang (*leverage Ratio*)

Rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang mengukur jumlah kewajiban yang digunakan untuk mendukung operasi dan kemampuan perusahaan

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

untuk membayar kewajibannya. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak sumber dana selain modal yang berupa hutang yang digunakan sebagai pembiayaan bagi perusahaan. Rasio yang termasuk dalam kategori ini diantaranya adalah *debt to equity ratio, debt to total assets ratio,* dan *equity multiplier.*

3b. Rasio pemenuhan *(coverage ratio)*

Rasio ini memberikan indikasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atas bunga pinjaman. Beberapa rasio yang digunakan dalam kategori ini adalah rasio kemampuan membayar hutang *(times-interest-earned ratio),* rasio kemampuan membayar bunga tetap *(fixed charge coverage ratio),* dan rasio pemenuhan arus kas *(cash flow coverage ratio).* Tingginya nilai *time-interest-earned ratio* dan *fixed charge coverage ratio* menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman. *Cash flow coverage ratio*yang tinggi juga menunjukkan kemampuan laba operasi dalam memenuhi kebutuhan keuangannya.

4 Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, dan ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Rasio ini menggambarkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aset, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi. Hasil dari rasio ini menunjukkan pula bagaimana kemampuan manajemen mengelola aset dan hutangnya. Semakin baik manajemen mengelola aset dan hutangnya

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

maka tingkat profitabilitas akan meningkat dan rasio profitabilitas pun akan meningkat. Rasio ini terdiri dari *gross profit margin, net profit margin, earning power, return on assets, return on equity*.

5 Rasio nilai pasar *(market value ratio)*

Rasio ini mengaitkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberi indikasi kepada manajemen mengenai pendapat investor tentang prestasi perusahaan di masa lalu dan prospek prestasi perusahaan untuk masa mendatang. Rasio yang diklasifikasikan sebagai *market value ratio* adalah *price earning ratio, earning yield, dividend yield, dan market to book ratio.*

2.3.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Current ratio diukur dengan membandingkan total aset lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek yang dijaminkan oleh aset lancar (Sawir,2003). Jadi jika aset lancar semakin tinggi maka menandakan bahwa hutang lancar kita bisa dijamin oleh aset lancar kita.

Current ratio digunakan dalam penelitian mengenai tingkat pengembalian saham karena rasio ini dinilai memiliki pengaruh yang perlu dipertimbangkan. Rasio ini menunjukkan tingkat kelancaran dari pengelolaan aset dan hutang yang akan jatuh tempo dalam jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan maka dapat dikatakan operasional perusahaan berjalan lancar sehingga perusahaan juga tidak mengalami kesulitan untuk memenuhi

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

keawajiban jangka pendeknya. Kondisi ini memberikan peluang yang lebih besar bagi perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada investornya dalam bentuk dividen. Selain itu jika operasional perusahaan lancar maka dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor pada perusahaan dan menyebabkan kenaikan pada harga saham perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *current ratio* terhadap tingkat pengembalian saham dilakukan oleh Daughter (2010). Hasil penelitian menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham. Hal ini disebabkan karena persedian bahan baku dan bahan dalam proses yang belum siap dijual juga tercantum dalam aset lancar sehingga semakin tinggi aset lancar, perusahaan harus memerlukan biaya untuk memproses persedian menjadi barang jadi yang siap dijual. Kebutuhan biaya yang tinggi ini mengurangi kemungkinan perusahaan dapat memberikan pengembalian saham yang tinggi bagi pemegang sahamnya.

Penelitian Ulupui (2007), Limento dan Djuaeriah (2013) serta Chairatanawan (2008) menyatakan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap pengembaliaan saham. Pengaruh positif dikarenakan *current ratio* yang tinggi menunjukan bahwa perusahaan mampu mengelola *money to create money* yang akhirnya dapat meningkatkan pengembalian saham.

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity* terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir, 2010)

Pada umumnya makin besar angka *debt to equity* perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial. Tingginya nilai *debt to equity* menunjukkan adanya proporsi hutang yang besar terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Kasmir (2012) menyatakan bahwa semakin besar *debt to equity*, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi atas utang perusahaan. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Investor melihat tingginya rasio *debt to equity* suatu perusahaan sebagai informasi yang buruk. Permintaan terhadap saham perusahaan akan turut pula mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara otomatis akan menurunkan tingkat pengembaliaan saham perusahaan. Kondisi ini menunjukkan adanya kemungkinan terjadi hubungan yang berlawanan arah antara *debt to equity* terhadap pengembaliaan saham.

Penelitian Kasmir (2012) konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irawan (2011), Rafique (2012), Sugiarto (2011), Yunanto dan Medyawati (2009) dan Gill (2010). Hasil penelitian juga menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham. Hal ini dikarenakan proporsi utang yang tinggi yang mengakibatkan kewajiban yang

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

harus dibayarkan perusahaan semakin tinggi sehingga pertumbuhan laba akan rendah.

2.3.3 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik tingkat efisiensi atas pengelolaan seluruh aktiva perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan (Irawati, 2006). *Total assets turnover* diukur dengan menbandingkan antara tingkat penjualan dengan total aktiva yang dikelola perusahaan (Horne, 2005).

Total assets turnover dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham karena semakin tinggi *total assets turnover* menandakan bahwa perusahaan dapat mengelola aset nya dengan baik untuk mendapatkan penjualan yang tinggi. Perusahaan dengan rasio *total assets turnover* yang tinggi dapat menggunakan aset yang terbatas untuk mendapatkan penjualan yang tinggi, yang tentunya akan membuat laba perusahaan semakin tinggi juga. Laba yang tinggi pada perusahaan akan berpengaruh positif terhadap pengembaliaan saham.

Penelitian ini mengenai pengaruh *total asset turnover* terhadap pengembalian saham pernah dilakukan oleh Saniman (2006), Irawati (2006), Ridwan dan Berlian (2003), Nuryana (2013). Hasil penelitian menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham. Hal ini dikarenakan *total asset turnover* yang tinggi menunjukan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada pengembalian saham.

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

2.3.4 Pengaruh *Return on Asset* terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

ROA merupakan rasio digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dengan menbandingkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva (Horene, 2005). ROA mempunyai pengukuran yang hampir sama dengan *total asset turnover* yaitu mengunakan asset dalam menghasilkan laba, hanya perbedaanya adalah pada tingkat laba yang digunakan sebagai dasar perhitungan. ROA mengunakan laba bersih yang sudah mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sudah pasti mengalami keuntungan. *Total asset turnover* mengunakan perbandingan penjualan yang belum pasti mencerminkan perusahaan tersebut mengalami keuntungan.

ROA yang semakin tinggi mengambarkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam mendukung kegiatan operasional. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukan efektivitas manajemen dalam mengunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Jika ROA yang tinggi menggambarkan kondisi perusahaan yang baik maka hal ini juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham menjadi lebih baik.

Pengaruh ROA terhadap pengembalian saham pernah dibuktikan dalam penelitian Hardiningsih (2002), Thrisye dan Sinu (2013), Zuliarni (2012), Ang (2001), Harahap (2002), Riayanto (2001), Brighan (2001). Hasil penelitian menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang mampu

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

menghasilkan keuntungan yang tinggi dengan memanfaatkan aset yang dimiliki akan memberikan pengembalian saham yang lebih besar.

2.3.5 Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Price earning ratio merupakan rasio untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan membandingkan antara harga saham dengan *earning* perusahaan (Husnan, 2004). Rasio ini mengukur berapa kali nilai *earning* yang tercemin dalam harga suatu saham. *Price earning ratio* juga memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1,00 pendapatan perusahaan. Pengukuran *price earning ratio* adalah mengunakan perbandingan antara harga saham dengan *earning per share* perusahaan.

Jika *price earning ratio* perusahaan tinggi berarti tingkat kesediaan investor untuk memiliki saham tersebut lebih besar dari tingkat pendapatan yang dapat diperoleh. Kondisi ini menunjukkan ada faktor yang menyebabkan saham perusahaan itu menjadi menarik bagi investor. Tingginya harga saham ini akan memberikan pengembalian yang tinggi juga bagi investor.

Penelitian mengenai pengaruh *price earning ratio* terhadap pengembalian saham dilakukan oleh Hadianto (2008), Arista dan Tohar (2012), Munawir (2001), Nuryana (2013). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *price earning raio* berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

2.4 Kualitas Pengungkapan yang mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham

Informasi akuntansi meliputi informasi kuantitatif yang disediakan dalam laporan keuangan dan berbagai penjelasan kualitatif yang mendukung laporan keuangan tersebut. Informasi akuntansi yang merupakan kategori informasi akuntansi keuangan ini merupakan informasi yang dipergunakan oleh pihak eksternal perusahaan seperti investor, dan kreditur yang ada dan yang potensial serta pemakai lainnya. Oleh karena itu, dalam penyusunannya harus memenuhi standar yang telah ditetapkan yaitu standar akuntansi keuangan.

Tingkat pengungkapan ataupun penjelasan kualitatif menjadi faktor yang semakin penting untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dikarenakan adanya keterbatasan informasi yang dapat diperoleh jika penilaian hanya didasarkan pada angka yang ada pada laporan. Pengungkapan laporan keuangan sudah dimasukkan dalam aturan yang ada di setiap negara untuk memastikan para pengguna laporan keuangan mendapatkan informasi yang memadai sebelum mengambil keputusan berdasarkan data yang ada di laporan.

Di Indonesia pengungkapan atas laporan keuangan juga sudah diatur dalam aturan yang ada di Bapepam. Pengukuran tingkat kualitas pengungkapan di Indonesia mengunakan *checklist* yang berdasarkan peraturan Bapepam (Peraturan No. VIII.G.17). Daftar *checklist* untuk mengukur kualitas dari pengungkapan yang dilakukan perusahaan dapat diperoleh dari www.idx.co.id. Adapun jenis pengungkapan yang digunakan perusahaan untuk menberi informasi kepada *stakeholder* berupa:

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

1. Pengungkapan Wajib

Pengungkapan ini merupakan pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, dalam hal ini peraturan dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), namun sebelum dikeluarkan keputusan Ketua Bapepam Nomor 38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 mengenai laporan tahunan bahwa yang dimaksud dengan pengungkapan wajib adalah meliputi semua pengungkapan informasi dalam laporan keuangan.

2. Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku atau pengungkapan melebihi yang diwajibkan.

Penelitian Ayu (2013) menyatakan bagaimana sistem manajemen melakukan pengungkapan yang lebih berkualitas dalam laporan keuangan, menjelaskan kinerja perusahaan secara keseluruhan dan informasi lainnya dapat dipahami, dipercaya, relevan dan transparan. Kualitas yang memadai dapat ditunjukkan dari pengungkapan, hal ini didukung oleh beberapa faktor antara lain:

1. Pengungkapan laporan keuangan oleh perusahaan merupakan *accountability* perusahaan kepada para penyedia modal yang berada diluar perusahaan dan memudahkan alokasi sumber daya untuk pemanfaatan yang paling produktif. Pengungkapan laporan keuangan dapat dilakukan dalam bentuk penjelasan mengenai kebijakan akuntansi, sehingga informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat dipahami dan tidak menimbulkan salah interprestasi.

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

2. Kualitas informasi keuangan, tercermin pada sejauh mana luas pengungkapan laporan dan tingkat kelengkapan pengungkapan yang di terbitkan oleh perusahaan. Pengungkapan dalam laporan tahunan merupakan sumber informasi untuk mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi sangat tergantung dari kualitas dan luas pengungkapan yang terdapat dalam laporan tahunan.
3. Buzby (1975); Baret (1976); Whittred (1980); dan Imhoff (1992) menyatakan tingkat pengungkapan yang lengkap, luas dan ketepatan waktu penyampaian informasi keuangan adalah menentukan kualitas dalam pengungkapan informasi keuangan.

Biasanya perusahaan yang banyak mengungkapkan informasi *(high disclosure firms)* adalah perusahaan yang memiliki kabar baik *(good news).* Sebaliknya perusahaan yang sedang mengalami kesulitan cenderung untuk tidak terlalu banyak memberikan pengungkapan atas informasi yang ada di laporan keuangan. Semakin tinggi kualitas pengungkapan maka kinerja perusahaan akan cenderung sedang bagus, kondisi ini mengakibatkan kemungkinan pembagian dividen akan semakin besar. Perusahaan yang melakukan pengungkapan yang berkualitas juga akan memberikan penilaian positif dari pasar yang memungkinkan terjadinya peningkatan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, kualitas pengungkapan dalam laporan keuangan akan berdampak pada peningkatan pada pengembalian saham yang ditanamkan investor.

Penelitan mengenai pengaruh kualitas pengungkapan terhadap pengembalian saham dilakukan oleh Verrecchia dan Diamond (1991), Luo et al (2006), Lundholm dan Myers (2002), Gelb dan Zarowin (2002), Rashkan *et al.*

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

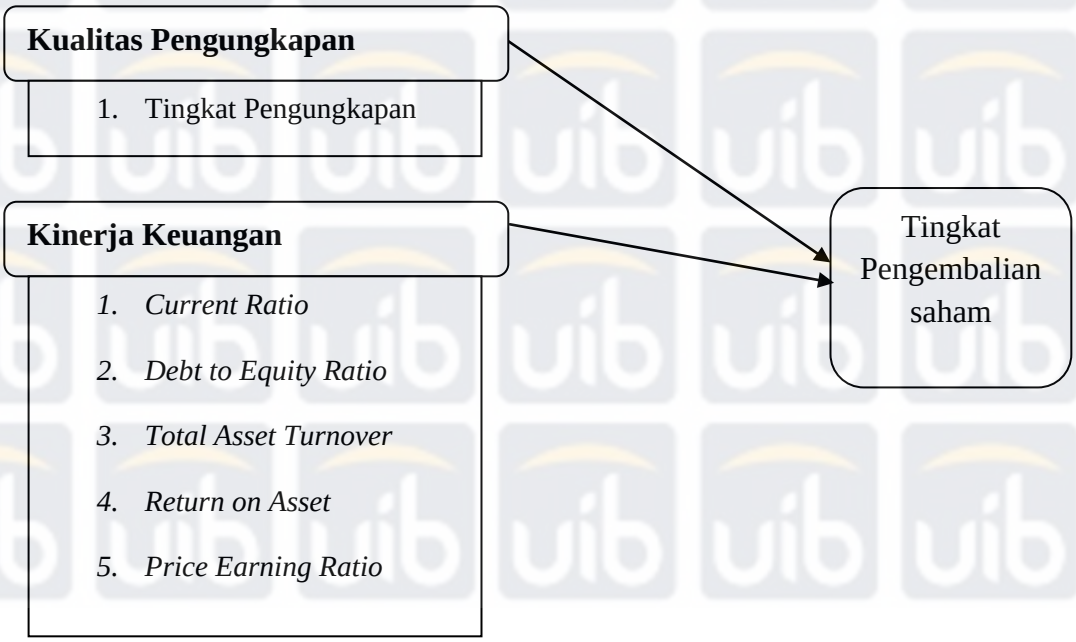
(2013). Hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat kualitas pengungkapan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Hal ini menunjukkan semakin tinggi kualitas pengungkapan maka kinerja perusahaan akan cenderung sedang bagus, kondisi ini mengakibatkan kemungkinan pengembalian saham akan semakin besar.

2.5 Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah analisis pengaruh kinerja keuangan dan kualitas pengungkapan informasi terhadap pengembalian saham dengan mengunakan variabel aset lancar, *debt to equity ratio, total asset turnover, return on asset, price earning ratio* dan tingkat kualitas pengungkapan Penelitian ini merupakan replikasi model dari Farkan dan Ika (2013) dan Rashkan, Salthe dan Hsanzadeh (2013).

Gambar 2.7

Model Penelitian analisis pengaruh kinerja keuangan dan tingkat kualitas pengungkapan terhadap tingkat pengembalian saham



Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016

2.6 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian dan kerangka model di atas maka hipotesis untuk penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_1: *Current ratio* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

H_2: *Debt to equity* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham.

H_3: *Total asset turnover* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

H_4: *Return on asset* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

H_5: *Price earning ratio* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

H_6: Tingkat kualitas pengungkapan laporan keuangan mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

Wina, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Pengembalian Saham, 2016
UIB Repository©2016