

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh :

RETNO ARUM SARI

NIM. 175221091

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA**

2021

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh:

Retno Arum Sari

NIM. 175221091

Surakarta, 13 Februari 2021

Disetujui dan disahkan oleh:

Dosen Pembimbing Skripsi



Helti Nur Aisyiah, M.Si.

NIK. 19900607 201701 2 133

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : RETNO ARUM SARI
NIM : 175221091
JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)"

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.



SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : RETNO ARUM SARI
NIM : 175221091
JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul "FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)"

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dari website resmi www.idx.com. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.



Helti Nur Aisyiah, M.Si.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdri : Retno Arum Sari

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Retno Arum Sari NIM 175221091 yang berjudul:

FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 13 Februari 2021
Dosen Pembimbing Skripsi



Helti Nur Aisyiah, M.Si.
NIK. 19900607 201701 2 133

PENGESAHAN

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)**

Oleh:

RETNO ARUM SARI
NIM. 17.52.21.091

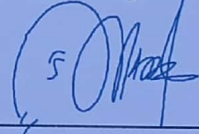
Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
Pada hari Senin tanggal 22 Februari 2021 / 10 Rajab 1442 H dan
dinyatakan telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji :

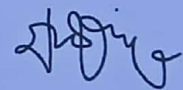
Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Usnan, S.E.I., M.E.I.
NIP. 19850919 201403 1 001



Penguji II
Sayekti Endah R.M., SE., M.Si., Ak. CA
NIP. 19830523 201403 2 001



Penguji III
Indriyana Puspitosari, SE., M.Si., Ak
NIP. 19840126 201403 2 001



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Surakarta



Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si.
NIP. 19720304 201112 1 004

MOTTO

“Saya tidak mau pengalaman dan pengajaran yang saya dapat ikut terkubur bersama saya nantinya”

(Bob Sadino)

“Siapa yang memanjatkan doa, maka akan dibukakan baginya pintu-pintu rahmat, dan sesungguhnya doa itu berguna terhadap ketentuan yang telah turun atau yang akan turun, dan Qadha itu bisa tertolak dengan doa, karenanya berdoalah kalian”

(HR. Tirmidzi)

“Tidak ada sesuatu yang lebih mulia di sisi Allah melainkan berdoa”

(HR. Hakim)

“Sesungguhnya semua urusan orang Mukmin mengagumkan. Tidaklah Allah menetapkan suatu ketetapan baginya melainkan menjadi suatu kebaikan baginya. Jika suatu kemudharatan menyimpannya, lalu ia bersabar maka hal itu baik baginya.

Dan jika ia mendapatkan suatu kesenangan, lalu ia bersyukur maka hal itu baik pula baginnya”

(HR. Muslim dan Ahmad)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufik, hidayah serta inayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Karya tulis ini penulis persembahkan untuk orang-orang terdekat dan tercinta :

Kepada kedua orang tua Bapak Suratmin dan Ibu Indartiningsih yang telah bekerja keras mencari nafkah, memberikan bimbingan, arahan, serta do'a untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan ini dengan baik.

Untuk kakakku Nunuk Listyowati dan adikku Endra Tri Anggoro serta keluarga besar yang telah memberikan do'anya kepada penulis demi kelancaran pendidikan ini.

Para teman dan sahabat yang telah memberikan motivasi, semangat dan dukungan selama ini sehingga penulis bisa menjalani semuanya dengan istiqamah.

Almamater tercinta, Program Studi Akuntansi Syariah Institut Agama Islam Negeri Surakarta sebagai tempat menimba ilmu.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum. Wr. Wb.

Segala puji bagi Tuhan Yang Maha Esa yang senantiasa memberikan rahmat, taufik, hidayah, serta inayah Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “FAKTOR-FAKTOR PENENTU ATAS PENGEMBALIAN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini memperoleh banyak bantuan, bimbingan, arahan, dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu kepada semua pihak yang telah membantu lancarnya proses penulisan skripsi ini, dengan ketulusan dan kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag., M. Pd. selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Anim Rahmayati, S.E.I., M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Helti Nur Aisyiah, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan arahan, bimbingan, masukan, dan bantuan dalam proses penyelesaian skripsi sehingga dalam terselesaikan dengan baik.
5. Bapak dan Ibu dosen Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
6. Bapak dan Ibu selaku orang tua yang telah membantu baik moral maupun materiil.
7. Teman-teman Program Studi Akuntansi Syariah angkatan 2017 dan Semua pihak yang turut membantu dan mendukung proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa kata terima kasih saja tidak cukup untuk membalasnya. Hanya doa yang mampu penulis berikan, semoga Allah SWT membalas semua kebaikan.

Wassalamu 'alaikum. Wr. Wb.

Surakarta, 13 Februari 2021

Penulis

ABSTRACT

This study aims to analyze the Determinants of Stock Returns (Empirical Study on Automotive Companies on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 period). The dependent variable in this study is stock returns. Meanwhile, the independent variables are earnings quality, disclosure quality, and information asymmetry. This type of research is quantitative research and the data used is secondary data.

The population in this study were all automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange totaling 13 companies that were always listed for 4 consecutive years. The sampling technique was carried out using purposive sampling method. Based on several predetermined criteria, a sample of 9 companies was obtained and 36 observations were obtained. Data testing analysis was performed using multiple linear regression analysis.

Based on testing multiple linear regression analysis, using the FEM model shows the results that earnings quality has a positive effect on stock returns. However, by using the CEM and REM models, earnings quality has no effect on stock returns. Meanwhile, the variable quality of disclosure and information asymmetry using the CEM, FEM, and REM models has no effect on stock returns.

Keywords: returns, earnings, disclosure, information asymmetry

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Faktor-Faktor Penentu atas Pengembalian Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019). Variabel dependen dalam penelitian ini ialah pengembalian saham. Sedangkan variabel independen ialah kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi. Jenis penelitian ini ialah penelitian kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder.

Populasi dalam penelitian ini ialah seluruh perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 13 perusahaan yang selalu listing selama 4 tahun berturut-turut. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan dan diperoleh 36 pengamatan. Analisis pengujian data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan pengujian analisis regresi linear berganda, dengan menggunakan model FEM menunjukkan hasil bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap pengembalian saham. Namun dengan menggunakan model CEM dan REM, kualitas laba tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham. Sedangkan untuk variabel kualitas pengungkapan dan asimetri informasi dengan menggunakan model CEM, FEM, dan REM tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Kata kunci: pengembalian, laba, pengungkapan, asimetri informasi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
HALAMAN NOTA DINAS	v
HALAMAN PENGESAHAN MUNAQOSAH.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
<i>ABSTRACT</i>	xi
ABSTRAK	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	8
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Rumusan Masalah	9
1.5 Tujuan Penelitian.....	10

1.6 Manfaat Penelitian.....	10
1.7 Sistematika Penulisan Skripsi	11
BAB II LANDASAN TEORI	13
2.1 Kajian Teori.....	13
2.1.1 Teori Keagenan	13
2.1.2 Teori Sinyal	14
2.1.3 Pengembalian Saham	16
2.1.4 Kualitas Laba	18
2.1.5 Kualitas Pengungkapan	20
2.1.6 Asimetri Informasi	21
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Berpikir	28
2.4 Hipotesis	29
BAB III METODE PENELITIAN	32
3.1 Waktu dan Objek Penelitian	32
3.2 Jenis Penelitian.....	32
3.3 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	32
3.3.1 Populasi	32
3.3.2 Sampel	33
3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel	33
3.4 Data dan Sumber Data	33
3.5 Teknik Pengumpulan Data	34
3.6 Variabel Penelitian	35

3.6.1	Variabel Dependen	35
3.6.2	Variabel Independen	36
3.7	Definisi Operasional Variabel	36
3.7.1	Variabel Dependen	36
3.7.2	Variabel Independen	37
3.8	Teknik Analisis Data	39
3.8.1	Statistik Deskriptif	40
3.8.2	Uji Pemilihan Model Regresi	40
3.8.3	Uji Asumsi Klasik	42
3.8.4	Uji Ketepatan Model	43
3.8.5	Analisis Regresi Linear Berganda	44
3.8.6	Uji Hipotesis	45
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		46
4.1	Gambaran Umum Perusahaan	46
4.2	Pengujian Data dan Hasil Analisis	47
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	47
4.2.2	Uji Model	50
4.2.3	Uji Pemilihan Model	51
4.2.4	Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik	54
4.2.5	Analisis Hasil Ketepatan Model	62
4.2.6	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	66
4.2.7	Pengujian Hipotesis	69
4.3	Pembahasan Hasil Analisis Data	73

BAB V PENUTUP	81
5.1 Kesimpulan	63
5.2 Keterbatasan Penelitian	64
5.3 Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN.....	70

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel	34
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel	39
Tabel 3.3 Keputusan Uji Autokorelasi	43
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan	47
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	48
Tabel 4.3 Model CEM	50
Tabel 4.4 Model FEM	50
Tabel 4.5 Model REM.....	51
Tabel 4.6 Uji Chow	52
Tabel 4.7 Uji Hausman	53
Tabel 4.8 Uji Lagrange Multiplier	53
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Perbaikan	56
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sesudah Perbaikan	57
Tabel 4.11 Hasil Perhitungan Uji Durbin-Watson dalam Model CEM.....	58
Tabel 4.12 Hasil Perhitungan Uji Durbin-Watson dalam Model FEM Sebelum Perbaikan.....	59
Tabel 4.13 Hasil Perhitungan Uji Durbin-Watson dalam Model FEM Setelah Perbaikan.....	60
Tabel 4.14 Hasil Perhitungan Uji Durbin-Watson dalam Model REM.....	61
Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
Tabel 4.16 Hasil Uji F dalam Model CEM.....	63

Tabel 4.17 Hasil Uji F dalam Model FEM	63
Tabel 4.18 Hasil Uji F dalam Model REM.....	64
Tabel 4.19 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Model CEM	65
Tabel 4.20 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Model FEM.....	65
Tabel 4.21 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Model REM	66
Tabel 4.22 Hasil Uji Regresi Linear Berganda dalam Model CEM	67
Tabel 4.23 Hasil Uji Regresi Linear Berganda dalam Model FEM.....	68
Tabel 4.24 Hasil Uji Regresi Linear Berganda dalam Model REM	69
Tabel 4.25 Hasil Uji T dalam Model CEM.....	70
Tabel 4.26 Hasil Uji T dalam Model FEM	72
Tabel 4.27 Hasil Uji T dalam Model REM.....	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perbandingan Rata-Rata Pengembalian Saham Perusahaan di BEI Tahun 2019	4
Gambar 1.2 Rata-Rata Pengembalian Saham Emiten Otomotif di BEI Tahun 2016-2019	6
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	29
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dalam Model CEM.....	54
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas dalam Model FEM.....	55
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas dalam Model REM.....	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian	88
Lampiran 2 Daftar Item Pengungkapan Laporan Keuangan Berdasarkan Surat Keputusan Bapepam No. 347/BL/2012	89
Lampiran 3 Data Penelitian	93
Lampiran 4 Output Eviews	109
Lampiran 5 Daftar Riwayat Hidup	115

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di era globalisasi seperti saat sekarang ini, perusahaan ditempa dengan banyaknya persaingan secara global. Hal ini menuntut manajemen untuk mencari cara agar kinerja perusahaannya meningkat. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk mendorong kegiatan operasionalnya. Sumber untuk pendanaan perusahaan yang paling umum yakni melalui pinjaman atau menawarkan kepemilikan dari perusahaan kepada masyarakat. Dalam hal ini, pasar modal menjadi tempat yang paling tepat sebagai wadah bagi perusahaan untuk menawarkan kepemilikannya kepada masyarakat (Oktavia dan Norita, 2016).

Pasar modal memfasilitasi perusahaan yang kekurangan dana akan mendapatkan pendanaan dari pihak luar yang mempunyai kelebihan modal. Salah satu pihak luar yang memiliki kelebihan modal yaitu investor. Investor bersedia memberikan dana yang dimilikinya dengan tujuan agar mendapatkan keuntungan sebagai imbalan atas dana yang telah diberikannya. Harapan dari para investor terhadap investasi yang ditanamkannya di suatu perusahaan ialah memperoleh tingkat pengembalian sebesar-besarnya (Pradana dan Wirasedana, 2016).

Salah satu instrumen yang paling banyak diperjualbelikan di pasar modal yaitu saham. Saham ialah bukti penyertaan kepemilikan terhadap perusahaan dari suatu pihak. Dalam upaya memperjualbelikan sahamnya, perusahaan tidak dapat lepas dari tuntutan untuk selalu meningkatkan kinerjanya. Perusahaan yang

memiliki kinerja keuangan baik, membuat saham perusahaannya dilirik investor. Hal ini membawa dampak terhadap naiknya harga saham, sehingga akan meningkatkan pengembalian sahamnya pula (Oktavia dan Norita, 2016).

Sebelum melakukan kegiatan investasi, investor membutuhkan sumber informasi yang nantinya akan berguna untuk mengukur kinerja keuangan dari perusahaan. Laporan tahunan yang dilaporkan oleh perusahaan dijadikan sebagai sumber informasi dasar untuk mengambil keputusan dalam investasi oleh pihak investor (Uswati dan Mayangsari, 2016). Ketika laporan keuangan milik perusahaan memperlihatkan kinerja yang baik, akan berpengaruh terhadap reaksi dari investor yang akan merespon dengan baik saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Mufidah dan Triyanto, 2018).

Melalui laporan keuangan yang dipublikasikannya tahun 2019, sektor otomotif mengalami penurunan laba dari Rp4,21 triliun menjadi hanya Rp3,45 triliun, turun sebesar 18 persen. Salah satu dari beberapa anak perusahaan PT Astra Internasional Tbk, yakni PT Astra Agro Lestari Tbk yang bergerak di bidang agribisnis juga mengalami penurunan laba dari Rp733 miliar menjadi Rp44 miliar saja, turun hingga 94 persen (Dahwilani, 2019).

Fenomena terkait pengungkapan laporan keuangan pernah dirasakan oleh PT Nipress Tbk. dimana Bursa Efek Indonesia menjatuhkan sanksi berupa surat peringatan secara tertulis dan memberikan denda sebesar Rp50 juta kepada PT Nipress Tbk. Sanksi tersebut diberikan karena perusahaan belum mengungkapkan laporan keuangan untuk periode 31 Maret 2018. Berdasarkan keterbukaan informasi yang dilansir dari BEI, batas akhir penyampaian laporan keuangan per

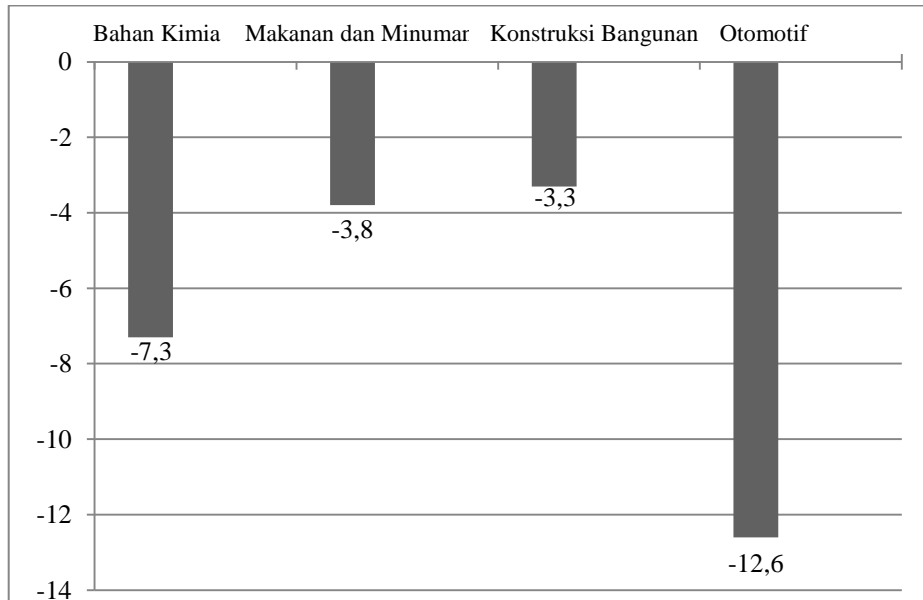
31 Maret 2018 adalah tiga bulan setelah periode tersebut. Namun setelah batas waktu tersebut, PT Nipress Tbk. tidak juga mengungkapkan laporan keuangannya (Rossiana, 2018).

Asimetri informasi menjadi latar belakang dari masalah yang dialami produsen otomotif Honda Motor yang mengumumkan akan menarik 440 ribu mobilnya di seluruh dunia karena adanya masalah teknis pada pompa *airbag*. Juru bicara Honda mengatakan bahwa *airbag* dibuat oleh perusahaan rekanan dari Takata Corp yang berada di Amerika Serikat. Sedangkan perusahaan distributor tidak paham mengenai adanya kesalahan teknis di produk yang disalurkan sehingga perusahaan penyalur tersebut menyalurkan produk tersebut ke produsen mobil lainnya (Pramisti, 2010).

Informasi yang cukup sangat dibutuhkan, baik oleh investor maupun emiten. Emiten yang paling rendah nilai perdagangan sahamnya di tahun 2019 adalah emiten yang bergerak di bidang aneka industri. Hal ini tidak terlepas dari kelesuan industri otomotif yang memang terjadi di tahun tersebut. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan per 31 Desember 2019, rata-rata nilai perdagangan Indeks Harga Saham Gabungan sepanjang tahun 2019 sebesar Rp9,09 triliun dengan 14,53 juta lembar saham yang diperdagangkan. Sedangkan sektor aneka industri hanya sebesar Rp519,03 miliar dengan 504 ribu lembar saham yang diperdagangkan (Adithya, 2019). Perbandingan rata-rata dari pengembalian saham beberapa emiten yang sekarang ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 terlihat dalam gambar seperti dibawah ini:

Gambar 1.1

Perbandingan Rata-Rata Pengembalian Saham Perusahaan di BEI Tahun 2019



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada gambar 1.1 terlihat bahwa nilai rata-rata pengembalian saham pada emiten yang saat ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 yang terendah diterima oleh investor yang memberikan modalnya di perusahaan otomotif. Di urutan kedua dirasakan oleh investor yang memberikan modalnya di perusahaan bahan kimia. Di urutan ketiga dirasakan oleh investor yang memberikan modalnya di perusahaan makanan dan minuman. Di urutan keempat dirasakan oleh investor yang memberikan modalnya di perusahaan konstruksi bangunan. Dengan melihat perbandingan rata-rata dari pengembalian saham pada emiten yang saat ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 yang terendah diterima oleh investor yang memberikan modalnya di perusahaan otomotif, maka

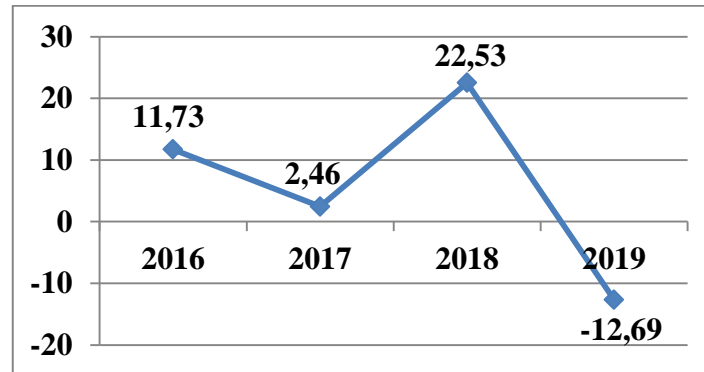
peneliti tertarik untuk memilih perusahaan otomotif sebagai wilayah dari penelitian ini.

Kegiatan pada bidang manufaktur tahun 2019 di Indonesia mengalami penurunan. Kondisi ini mempengaruhi sektor otomotif dimana nilai saham industri otomotif mengalami keterpurukan dengan nilai yang kurang memuaskan. Salah satu sektor dalam manufaktur, aneka industri yang didalamnya terdapat industri bidang otomotif sedang mengalami keterpurukan yakni di angka 7,03% sejak awal tahun 2020. Hal ini dikarenakan *demand* terhadap barang otomotif yang berkurang (Muamar, 2020).

Dari total 13 perusahaan tercatat yang industrinya menggeluti bidang otomotif, 11 perusahaan diantaranya mengalami keterpurukan. Hanya ada satu saham saja yang mengalami penguatan, yaitu saham PT Multistrada Arah Sarana Tbk yang terjadi kenaikan sebesar 4,35%. Dan satu saham saja yang berada dalam kondisi stagnan yaitu saham PT Nipress Tbk. Hasil ini mengacu berdasarkan data pada Bursa Efek Indonesia (Muamar, 2020). Perolehan rata-rata pengembalian saham yang diperoleh investor perusahaan investor selama 2016-2019 dapat dilihat seperti pada gambar grafik di bawah ini:

Gambar 1.2

Rata-Rata Pengembalian Saham Emiten Otomotif di BEI Tahun 2016-2019



Sumber: Data diolah, 2020

Rata-rata dari nilai pengembalian saham pada emiten otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 pada gambar 1.2 terlihat bahwa pengembalian saham dari tahun 2016 ke 2017 mengalami penurunan. Akan tetapi, berbeda halnya yang dialami dari tahun 2017 ke 2018 yang mengalami kenaikan signifikan, bahkan mencapai tingkat rata-rata pengembalian saham tertinggi selama periode 2016-2019. Berbanding terbalik keadaannya di tahun 2019 yang justru mengalami penurunan yang sangat drastis, bahkan mencapai angka negatif. Perolehan rata-rata dari pengembalian saham pada emiten otomotif di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 yang fluktuatif ini menarik peneliti guna untuk menggali apa saja faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

Satu dari banyaknya faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya perolehan pengembalian saham yaitu kualitas laba. Penelitian yang membahas mengenai pengaruh kualitas laba terhadap pengembalian saham telah dilaksanakan oleh Salehi dkk. (2018), Mitra (2016), Amalia (2016), Sugiarto dan Deviesa (2017),

serta Rajgopal dan Venkatachalam (2011) dimana hasil dari penelitiannya mengindikasikan bahwa kualitas laba berpengaruh terhadap pengembalian saham. Sedangkan penelitian oleh Solechan (2009) menunjukkan hasil penelitian bahwasanya kualitas laba tidak berpengaruh terhadap perolehan pengembalian saham.

Selain kualitas laba, faktor lain yang mempengaruhi pengembalian saham adalah kualitas pengungkapan. Penelitian yang membahas mengenai pengaruh kualitas pengungkapan terhadap pengembalian saham telah dilaksanakan oleh Sihombing (2017), Sihombing dkk. (2017), Sihombing dkk. (2017), Wu (2016), Bravo (2016), serta Mousa dan Elamir (2018) yang menemukan hasil bahwa variabel kualitas pengungkapan berpengaruh terhadap pengembalian saham. Berbeda dengan penelitian oleh Salehi dkk. (2018) serta Nusantara dan Mertha (2019) yang menemukan bahwa kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Selain kualitas laba dan kualitas pengungkapan, faktor lain yang juga mempengaruhi pengembalian saham yaitu asimetri informasi. Penelitian yang menguji pengaruh asimetri informasi terhadap pengembalian saham telah diuji oleh Wardani dkk. (2015), Sihombing (2017), Sihombing dkk. (2017), serta Sihombing dkk. (2017) menemukan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham. Lain halnya dengan penelitian oleh Yassin dkk. (2015) yang mendapati hasil bahwa variabel asimetri informasi tidak terdapat pengaruhnya terhadap variabel pengembalian saham.

Pergerakan rata-rata dari pengembalian saham pada emiten otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 yang fluktuatif serta banyaknya penelitian sebelumnya yang memiliki hasil beragam inilah yang menarik bagi peneliti untuk menggali apa saja faktor yang mempengaruhi pengembalian saham yang diperoleh investor. Sehingga peneliti mengangkat judul "Faktor-Faktor Penentu atas Pengembalian Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)".

1.2. Identifikasi Masalah

Didasarkan pada pemaparan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi masalahnya antara lain:

1. Laba yang dilaporkan perusahaan tidak berkualitas, sehingga investor salah dalam menginterpretasikan laporan keuangan.
2. Adanya pengungkapan yang tidak disampaikan oleh manajemen, sehingga investor merasa dirugikan.
3. Terdapat asimetri informasi yang merugikan salah satu pihak.
4. Perolehan pengembalian saham yang diperoleh investor perusahaan otomotif fluktuatif di periode 2016-2019.
5. Penelitian sebelumnya yang membahas mengenai pengembalian saham memiliki hasil yang beragam, sehingga menyebabkan keambiguan terhadap hasil dari penelitian.

1.3. Batasan Masalah

Berkaitan dengan proses penelitian yang akan dilaksanakan, peneliti memberikan batasan terkait dengan permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini nantinya hanya akan mengulik mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi pengembalian saham antara lain kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi.
2. Dalam penelitian ini nantinya hanya menggunakan laporan tahunan dari emiten otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019.

1.4. Rumusan Masalah

Didasarkan pada pembatasan masalah di atas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kualitas laba mempengaruhi pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah kualitas pengungkapan mempengaruhi pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
3. Apakah asimetri informasi mempengaruhi pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh kualitas laba terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh kualitas pengungkapan terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh asimetri informasi terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

1.6. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, manfaat yang dapat diambil antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan nantinya mampu memberikan tambahan pengetahuan dan informasi tentang faktor apa saja yang mempengaruhi pengembalian saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan nantinya mampu memberikan tambahan informasi kepada pihak investor yang akan melakukan kegiatan investasi,

sehingga dapat meminimalisasi adanya salah dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

b. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan nantinya mampu menambah banyaknya wawasan dan ilmu pengetahuan tentang faktor apa saja yang mempengaruhi pengembalian saham.

c. Bagi Peneliti Lainnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan nantinya mampu dijadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya, terutama bagi peneliti yang hendak melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi pengembalian saham.

1.7. Sistematika Penulisan Skripsi

Dalam pemaparan hasil penelitian, peneliti membagi penulisan kedalam lima bab. Yang mana disetiap bab terdiri dari beberapa sub bab yang menjelaskan bagian dari bab tersebut. Bentuk dari sistematika penulisan dari hasil penelitian ini antara lain sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi deskripsi mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini berisi deskripsi mengenai teori-teori yang relevan dengan penelitian yaitu teori keagenan, teori sinyal, pengembalian saham, kualitas laba, kualitas

pengungkapan, dan asimetri informasi. Tak hanya itu, pada bab ini berisi pula hasil penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai waktu dan objek penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel dan teknis pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, defisini operasional variabel, serta teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data, serta pembahasan hasil analisis data.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Teori keagenan adalah suatu teori yang menggambarkan masalah yang muncul disaat prinsipal memberikan amanah kepada manajemen (Uswati dan Mayangsari, 2016). Manajemen sebagai agen diberikan kebebasan untuk memilih kebijakan akuntansi yang mampu memaksimalkan kepentingannya. Akan tetapi, pemegang saham sebagai prinsipal juga terdorong untuk memaksimalkan kesejahteraannya dengan perolehan keuntungan yang selalu meningkat (Adiwibowo, 2018). Hal ini mengakibatkan munculnya konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Permasalahan yang timbul ketika prinsipal memiliki perbedaan kepentingan dengan agen ini disebut dengan *agency problem* (Istiqomah dan Adhariani, 2017)

Agen diberikan kepercayaan untuk mengelola modal yang diberikan oleh prinsipal. Agen juga diberikan kepercayaan dalam pengambilan keputusan yang disesuaikan dengan kepentingan dari prinsipal (Indrayanti dan Wirakusuma, 2017). Hal ini mengakibatkan prinsipal mempunyai akses terhadap informasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan agen mengenai kondisi dari perusahaan, sehingga muncul asimetri informasi dimana prinsipal kurang mengerti mengenai informasi didalam perusahaan serta prospek dari perusahaan tersebut di masa mendatang dibandingkan dengan agen (Fitrianingsih, 2017).

Asimetri informasi antara prinsipal dengan agen memberikan celah bagi manajemen untuk melakukan hal-hal yang menguntungkan bagi dirinya. Ketika agen berusaha untuk memperoleh benefit bagi dirinya, asimetri informasi yang memihak padanya akan mengarahkan manajemen untuk menutupi informasi agar tidak dimengerti oleh pihak prinsipal (Yuliawan dan Wirasedana, 2016).

Perilaku memaksimalkan keuntungan pribadi oleh agen mendorong pihaknya melakukan manipulasi laba. Tindakan memanipulasi laba dilakukan karena adanya peluang bagi manajemen untuk melakukan perubahan pada pendapatan yang diperoleh. Dengan maksud agar target laba dapat tercapai. Dengan adanya tindakan manipulasi laba yang dilakukan manajemen, maka laba yang dilaporkan perusahaan menjadi tidak berkualitas. Laba yang tidak berkualitas, tidak dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya (Sugiarto dan Deviesa, 2017).

Laba yang tidak berkualitas ini ditutupi oleh manajemen dengan melakukan tindakan manipulasi laba. Hal ini dilakukan agar seolah-olah agen berhasil dalam mengelola modal dari pemegang saham yang diamanahkan kepadanya. Namun, dengan menggunakan teori sinyal dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham mengenai kegagalan atau keberhasilan dari manajemen dalam mengelola modalnya (Fitrianingsih, 2017).

2.1.2. Teori Sinyal

Teori sinyal yakni sebuah teori yang menggambarkan perusahaan yang memberikan sinyal terhadap para pengguna laporan keuangan (Indrayanti dan

Wirakusuma, 2017). Perusahaan yang memberikan sinyal yang baik pada pasar dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja dan prospek masa depan yang baik. Sinyal yang ditunjukkan perusahaan biasanya berbentuk informasi mengenai hal yang telah dilaksanakan oleh manajer dalam mengelola modal milik pemegang saham (Bang dkk., 2016). Laporan keuangan yang berkualitas merupakan bentuk dari sinyal perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan telah berjalan dengan baik. Para pengguna laporan keuangan seperti investor akan merespon dengan baik akan laporan keuangan berkualitas yang diberikan perusahaan (Amalia, 2016).

Investor membutuhkan informasi mengenai perusahaan yang relevan, akurat, lengkap, dan tepat waktu untuk dijadikan alat untuk menganalisis dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi. Dalam hal ini, perusahaan sangat berhati-hati dalam mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Agar informasi yang diungkapkan tidak memberikan sinyal buruk kepada pengguna laporan keuangan. Pengungkapan yang berkualitas dirasa penting, maka dibutuhkan cara supaya manajemen mengungkapkan berbagai informasi yang berkualitas kepada pengguna dari laporan keuangan tersebut (Sihombing dkk., 2017).

Kualitas pengungkapan yang baik membuat investor yakin dengan keputusan investasi yang dilakukannya. Hal ini berimbas pada volume perdagangan investasi yang semakin naik dan berpengaruh juga terhadap peningkatan harga serta pengembalian saham yang nantinya mereka peroleh. Ketika tingkat pengembalian saham yang diperoleh investor nilainya tinggi,

mengindikasikan bahwa kinerja dari manajemen bagus dan laba yang dihasilkannya berkualitas (Sugiarto dan Deviesa, 2017).

Ketika laba yang dihasilkan perusahaan berkualitas, mengindikasikan bahwa tidak terdapat asimetri informasi antara investor dengan manajemen. Karena pada dasarnya asimetri informasi muncul ketika laba yang dilaporkan oleh manajemen tidak berkualitas. Tidak berkualitasnya laba yang diperoleh perusahaan menyebabkan investor salah ketika mengambil keputusan dalam berinvestasi. Hal ini pastinya akan merugikan investor, juga para pengguna informasi dalam laporan tahunan yang dilaporkan oleh perusahaan tersebut (Mufidah dan Dedik Nur Triyanto, 2018).

2.1.3. Pengembalian Saham

Pengembalian ialah hal yang menarik investor dalam berinvestasi. Selain itu, pengembalian juga merupakan imbalan dalam menanggung resiko dari kegiatan investasi yang sedang dilakukan oleh investor (Wardani dkk., 2015). Investor yang melakukan kegiatan investasi berarti dia mau mengorbankan konsumsinya pada masa sekarang demi konsumsinya di masa mendatang yang jauh lebih tinggi. Setiap kegiatan investasi yang dilakukan investor baik investasi berjangka panjang maupun jangka pendek sama-sama memiliki tujuan mendapatkan keuntungan yang disebut pengembalian. Baik pengembalian yang diperolehnya sekarang atau di waktu mendatang (Oktavia dan Norita, 2016).

Investor tidak akan melakukan kegiatan investasi tanpa adanya keuntungan berupa pengembalian yang diperolehnya nanti (Solechan, 2009). Semakin

besarnya tingkat pengembalian saham, dapat diindikasikan bahwa manfaat benefit yang nantinya didapatkan oleh investor juga akan besar (Sugiarto dan Deviesa, 2017). Pengembalian saham adalah hasil yang didapat investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya, dihitung dengan mencari nilai pengurangan antara harga dari saham perusahaan pada waktu sekarang ini terhadap harga dari saham tersebut sebelumnya kemudian dibagi dengan berapakah harga dari saham pada periode sebelumnya (Wardani dkk., 2015).

Pengembalian saham bisa berupa pengembalian realisasian atau pengembalian ekspektasian. Pengembalian realisasian ialah pengembalian saham yang telah terjadi, pengembalian ini telah diperoleh investor atas investasi yang dilakukannya. Pengembalian realisasian dihitung dari data historis. Pengembalian ini digunakan sebagai dasar dalam menentukan besarnya pengembalian ekspektasian yang nantinya akan didapat, dan seberapa besar resiko yang harus ditanggung oleh investor di waktu yang akan datang (Hartono, 2017).

Sedangkan pengembalian ekspektasian ialah pengembalian saham yang belum diperoleh investor, akan tetapi sangat diharapkan nantinya akan diperoleh investor di waktu mendatang. Pengembalian ini belum terjadi kepada investor karena sifatnya belum pasti. Karena sifatnya yang belum pasti, nilai dari pengembalian ekspektasian belum bisa diperkirakan. Bisa juga berbanding lurus dengan pengembalian realisasian, atau mungkin malah berbanding terbalik dengan pengembalian realisasian yang telah diperoleh investor (Hartono, 2017).

Pada penelitian ini perhitungan pengembalian saham yang digunakan yaitu pengembalian realisasian, yakni pengembalian yang sudah terjadi dan

perhitungannya dengan menggunakan data historis. Peneliti memilih perhitungan pengembalian realisasian dikarenakan perhitungannya didasarkan pada data historis yang bersumber dari masa lalu yang telah terjadi, maka hasilnya akan lebih realistis jika dibandingkan dengan pengembalian ekspektasian yang nilainya belum diketahui dengan pasti. Pada penelitian ini, pengembalian saham diukur dengan membagi hasil selisih diantara pengembalian dengan harga saham hari terakhir di periode yang sebelumnya. Hasil selisih dari harga sebuah saham didapat dengan cara mengurangkan nilai dari harga sebuah saham hari terakhir di periode waktu saat ini terhadap harga sebuah saham hari terakhir di periode sebelumnya (Nusantara dan Mertha, 2019).

2.1.4. Kualitas Laba

Kualitas laba ialah indikator yang sangat penting dalam mengukur kualitas informasi keuangan dari suatu perusahaan. Kualitas laba didasarkan pada kemampuan laba yang dihasilkan dalam menggambarkan laba perusahaan yang sebenarnya serta diungkapkan untuk membantu dalam memperkirakan berapa laba yang dihasilkan di waktu yang akan datang nantinya. Laba akuntansi dikatakan berkualitas ketika laba tersebut tidak ada gangguan persepsi didalamnya. Kualitas laba yang rendah terjadi ketika laba yang dilaporkan mengandung banyak estimasi dan pertimbangan didalamnya, terutama pertimbangan yang menguntungkan manajemen dengan memberikan informasi keuangan yang menyesatkan bagi pengguna informasi tersebut (Sugiarto dan Deviesa, 2017).

Kualitas laba merupakan faktor mendasar yang diperlukan oleh investor untuk melihat seberapa baiknya kemampuan dari manajemen. Perolehan laba yang diungkapkan dalam laporan keuangan dipakai oleh manajemen untuk menampakkan dirinya agar dilihat pihak eksternal supaya mereka mau menanamkan modal di perusahaan (Amalia, 2016). Laba akuntansi terlihat berkualitas ketika laba yang diungkapkan perusahaan saat ini mampu memberikan gambaran berapa laba yang nantinya akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Laba akuntansi terlihat berkualitas jika laba tersebut bersifat berkelanjutan. Namun jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan tidak bersifat berkelanjutan, hal ini mencerminkan bahwa laba yang diungkapkan oleh perusahaan berkualitas buruk (Sugiarto dan Deviesa, 2017).

Pengukuran kualitas laba dapat dilakukan dengan berbagai macam metode, diantaranya *earnings cash flow and accruals*, *time series properties of earnings (persistence)*, dan *variability (smoothness dan conservativeness)*. Pada penelitian ini, pengukuran pada kualitas laba dilakukan dengan menggunakan metode *smoothness*. *Smoothness* ialah pengurangan dari kandungan informasi laba dan penyembunyian kinerja perusahaan yang sebenarnya. Peneliti memilih menggunakan *smoothness* untuk mengukur kualitas laba karena *smoothness* mampu mendeteksi seberapa berkualitasnya laba yang diungkapkan perusahaan agar dapat menurunkan resiko pasar yang ditanggung investor terhadap saham yang dimilikinya, sehingga harga dari saham tersebut akan meningkat. Pada penelitian ini, *smoothness* dihitung dengan membagi antara nilai standar deviasi

dari laba operasi dengan nilai standar deviasi dari nilai aliran kas operasional perusahaan (Sugiarto dan Deviesa, 2017).

2.1.5. Kualitas Pengungkapan

Pengungkapan merupakan cara yang dilakukan perusahaan dalam memberikan gambaran informasi kepada pengguna laporan tahunan perusahaan, baik informasi yang bersifat non keuangan maupun keuangan, serta pengungkapan yang sifatnya wajib maupun pengungkapan yang sifatnya sukarela. Manajemen beranggapan bahwa pengungkapan wajib merupakan suatu keharusan dari regulator untuk memberikan jumlah informasi minimum yang harus dilaporkan oleh manajemen. Sedangkan pengungkapan sukarela merupakan informasi tambahan yang dilaporkan perusahaan ketika manajemen merasa bahwa pengungkapan wajib belum cukup untuk menggambarkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya (Sihombing dkk., 2017).

Penyajian dari laporan keuangan harus disertai dengan pengungkapan yang berkualitas agar informasi yang dilaporkan oleh manajemen mampu dengan mudah untuk dimengerti serta tidak menyebabkan kesalahan dalam penafsiran oleh pengguna dari laporan keuangan tersebut. Konsep dari kualitas pengungkapan dalam laporan keuangan terbagi menjadi enam bagian, yakni tepat waktu, informatif, kecukupan, keandalan, kelengkapan, dan akurasi. Indikator dari kualitas pengungkapan yakni indeks pengungkapan yang dihitung dari rasio antara jumlah informasi yang diungkapkan dengan jumlah informasi yang seharusnya diungkapkan (Ayu, 2012).

Pada penelitian ini, kualitas pengungkapan diukur berdasarkan konsep kelengkapan. Kelengkapan yaitu salah satu konsep dari kualitas pengungkapan yang memunculkan informasi penting dalam laporan keuangan. Kelengkapan dari laporan keuangan digunakan untuk mengukur manfaat dari kandungan laporan keuangan. Ketika nilai indeks pengungkapan besar, maka pengungkapan yang dilaporkan perusahaan semakin tinggi (Ayu, 2012).

Untuk melihat kelengkapan pengungkapan dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan, peneliti mengukurnya dengan menggunakan indeks Wallace yang membandingkan jumlah informasi yang disajikan oleh manajemen terhadap jumlah informasi yang seharusnya disajikan oleh manajemen. Daftar item yang seharusnya dilaporkan oleh perusahaan dapat dilihat dari Surat Keputusan Bapepam No. 347/BL/2012 mengenai pedoman dalam menyajikan laporan keuangan dari perusahaan *go public* di Indonesia yang berjumlah 72 item (Ayu, 2012).

2.1.6. Asimetri Informasi

Asimetri informasi ialah sebuah kondisi ketika salah seorang pihak mendapatkan informasi berlebih jika dibandingkan dengan pihak yang lainnya (Sihombing dkk., 2017). Disaat manajemen mempunyai informasi yang berkaitan dengan prospek perusahaan dimana informasi tersebut tidak dipunyai investor, disitulah asimetri informasi terjadi (Wardani dkk., 2015). Asimetri informasi menunjukkan bahwa terdapat dua keadaan yang dialami investor di perdagangan

saham, yakni investor dengan banyaknya informasi yang dimilikinya dan investor dengan sedikitnya informasi yang dimilikinya (Pradana dan Wirasedana, 2016).

Asimetri informasi terbagi menjadi dua jenis, yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. Tindakan melanggar kontrak yang dilakukan manajer karena tindakan yang dilakukan oleh manajer yang tidak semuanya dimengerti oleh investor merupakan *moral hazard*. Sedangkan suatu kondisi dimana pihak internal perusahaan memahami lebih banyak keadaan perusahaan yang sebenarnya jika dibandingkan dengan pihak luar perusahaan akibat dari beberapa informasi yang tidak dilaporkan kepada mereka merupakan kondisi dimana *adverse selection* terjadi (Uswati dan Mayangsari, 2016).

Penelitian ini mengaplikasikan rumus *bid-ask spread* dalam mengukur variabel asimetri informasi. Selisih antara harga dari broker untuk bersedia menjual saham dengan harga terendah terhadap harga dari broker untuk bersedia menjual saham dengan harga tertinggi merupakan cara perhitungan dari *bid-ask spread*. Alasan pemilihan *bid-ask spread* untuk menghitung besarnya nilai asimetri informasi dalam penelitian ini dikarenakan di dalam perdagangan saham, investor mengalami masalah keagenan (Wardani dkk., 2015).

Pihak-pihak di pasar modal saling berinteraksi untuk mencapai tujuannya masing-masing, yakni menjual atau membeli sekuritas. Broker mempunyai informasi yang terbatas terhadap prospek masa depan dan melalui kemungkinan adanya kerugian. Hal ini menyebabkan *adverse selection* sehingga dealer akan menutupi adanya kerugian dari pedagang yang memiliki informasi dengan menaikkan *spread* kepada pedagang likuid (Uswati dan Mayangsari, 2016).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini ini diperkuat dengan adanya penelitian sebelumnya serta untuk membandingkan hasil dari penelitian ini terhadap hasil dari penelitian sebelumnya. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang membahas mengenai pengembalian saham.

Penelitian Salehi dkk. (2018) berjudul *The Effect of Reporting Quality on Stock Returns of Listed Companies on the Tehran Stock Exchange*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh kualitas laba, manajemen laba, dan kualitas pengungkapan terhadap pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini yakni semua perusahaan di Bursa Efek Teheran periode 2009-2014. Hasilnya menunjukkan kualitas laba berpengaruh positif terhadap pengembalian saham, sedangkan manajemen laba dan kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Penelitian Mitra (2016) berjudul *The Association Between Earnings Quality and Firm-Specific Return Volatility: Evidence from Japan*. Penelitian ini dilaksanakan untuk menunjukkan adanya pengaruh kualitas laba terhadap pengembalian saham. Obyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jepang periode 2003-2012. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwasanya kualitas laba berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Penelitian Amalia (2016) berjudul Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap *Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2014)*. Penelitian ini bertujuan untuk melihat adakah pengaruh ROE, kualitas laba, sensitivitas suku bunga, arus kas operasi, dan

sensitivitas inflasi terhadap pengembalian saham. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 menjadi obyek pada penelitian ini. Hasil dari penelitian mengatakan bahwasanya kualitas laba berpengaruh terhadap pengembalian saham, sedangkan ROE, sensitivitas inflasi, arus kas operasi, dan sensitivitas suku bunga tidak terdapat pengaruhnya terhadap pengembalian saham.

Penelitian Sugiarto dan Deviesa (2017) berjudul *Pengaruh Earnings Management terhadap Stock Return dengan Earnings Quality sebagai Variabel Intervening*. Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel manajemen laba terhadap pengembalian saham dengan variabel kualitas laba sebagai sebuah variabel intervening. Obyek pada penelitian ini ialah perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hasilnya menunjukkan bahwa kualitas laba dan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

Penelitian Rajgopal dan Venkatachalam (2011) berjudul *Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility*. Penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan adanya pengaruh kualitas laba terhadap pengembalian saham. Obyek pada penelitian ini ialah perusahaan di Bursa Efek Amerika Serikat tahun 1962-2001. Hasilnya menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

Penelitian Wardani dkk. (2015) berjudul *Pengaruh Asimetri Informasi Keuangan, Penawaran Saham Perdana, Discretionary Accrual terhadap Tingkat Return Saham pada Perusahaan Go Publik*. Penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan adanya pengaruh *discretionary accrual*, penawaran saham perdana,

dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 menjadi obyek pada penelitian ini. Hasilnya menunjukkan bahwa asimetri informasi dan penawaran saham perdana berpengaruh terhadap pengembalian saham, sedangkan *discretionary accrual* tidak terdapat pengaruh terhadap pengembalian saham.

Penelitian Bravo (2016) berjudul *Forward-Looking Disclosure and Corporate Reputation as Mechanism to Reduce Stock Return Volatility*. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh pengungkapan informasi terhadap pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini ialah perusahaan non keuangan di Amerika Serikat tahun 2009. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel pengungkapan informasi berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Penelitian Sihombing dkk. (2017) berjudul *Asimetri Informasi serta Implementasinya terhadap Pengembalian Saham Manufaktur di Indonesia*. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh pengungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap variabel asimetri informasi, variabel asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap variabel pengembalian saham dan variabel pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap variabel pengembalian saham.

Penelitian Sihombing dkk. (2017) berjudul *Studi Empiris Terkait dengan Pengungkapan Sukarela, Kualitas Audit, dan Asimetri Informasi terhadap Stock*

Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan apakah terdapat pengaruh variabel pengungkapan sukarela, kualitas audit, dan asimetri informasi terhadap variabel pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel pengungkapan sukarela dan asimetri informasi berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham, sedangkan variabel kualitas audit tidak terdapat pengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Penelitian Sihombing (2017) berjudul Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Kualitas Audit dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Asimetri Informasi serta Dampaknya Terhadap *Stock Returns* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel pengungkapan sukarela, asimetri informasi, konsentrasi kepemilikan, dan kualitas audit terhadap variabel pengembalian saham. Objek dalam penelitian ini ialah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi, variabel kualitas audit berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi, variabel konsentrasi kepemilikan tidak terdapat pengaruh terhadap asimetri informasi, variabel pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap pengembalian saham, variabel kualitas audit dan konsentrasi kepemilikan tidak terdapat pengaruh terhadap pengembalian saham serta variabel asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

Penelitian Mousa dan Elamir (2018) berjudul *The Relationship Between Corporate Forward-Looking Disclosure and Stock Return Volatility*. Penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan apakah terdapat pengaruh variabel kualitas pengungkapan, cakupan pengungkapan, konsentrasi pengungkapan, dan kualitas pengungkapan terhadap variabel pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini ialah perusahaan di Bursa Efek Bahrain tahun 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kuantitas pengungkapan, cakupan pengungkapan, dan kualitas pengungkapan berpengaruh negatif terhadap variabel pengembalian saham, sedangkan variabel konsentrasi pengungkapan tidak terdapat pengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Penelitian Wu (2016) berjudul *Bank Accounting Disclosure, Information Content in Stock Prices, and Stock Crash Risk: Global Evidence*. Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel pengungkapan akuntansi dan resiko kecelakaan bank terhadap variabel pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini ialah bank dari 37 negara yaitu Amerika Serikat, Inggris, Turki, Thailand, Swedia, Spanyol, Afrika Selatan, Singapura, Portugal, Polandia, Filipina, Peru, Pakistan, Norwegia, Netherland, Mexico, Malaysia, Korea Selatan, Jepang, Italia, Irlandia, Indonesia, India, Hongkong, Yunani, Jerman, Prancis, Finlandia, Denmark, Republik Ceko, Kolombia, Chili, Kanada, Brazil, Belgia, Austria, dan Australia. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel pengungkapan akuntansi berpengaruh negatif terhadap variabel pengembalian saham, sedangkan variabel resiko kecelakaan bank berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Penelitian Nusantara dan Mertha (2019) berjudul Pengaruh Intensitas Pengungkapan dalam *Sustainability Report* dan *Return On Asset* pada *Return Saham*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel intensitas pengungkapan dalam *sustainability report* dan *return on asset* terhadap variabel pengembalian saham. Obyek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasilnya menunjukkan bahwa intensitas pengungkapan dalam *sustainability report* tidak terdapat pengaruh terhadap pengembalian saham, sedangkan variabel *return on asset* berpengaruh terhadap pengembalian saham.

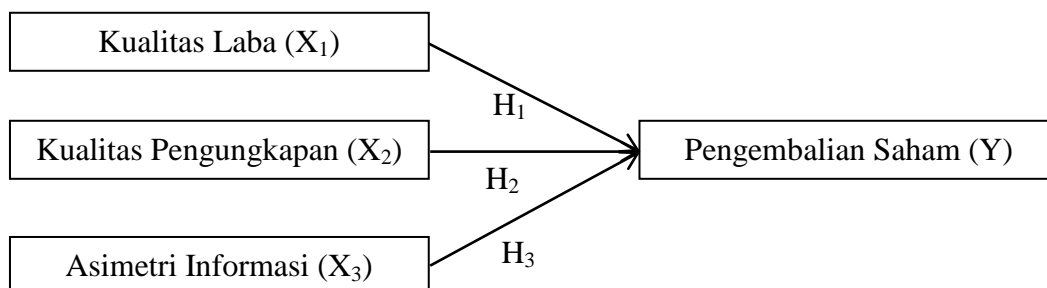
Penelitian Yassin dkk. (2015) berjudul *The Relationship Between Information Asymmetry and Stock Return in the Presence of Accounting Conservatism*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah ada pengaruh asimetri informasi terhadap pengembalian saham. Obyek dari penelitian ini ialah perusahaan di Bursa Efek Yordania periode 2006-2012. Hasil penelitian mengindikasikan bahwasanya variabel asimetri informasi tidak terdapat pengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

2.3. Kerangka Berpikir

Didasarkan pada teori yang dipaparkan di atas, maka bentuk kerangka berpikir guna mempermudah dalam memahami konsep yakni sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Berpikir



Adaptasi dari: (Salehi dkk., 2018; Sihombing dkk., 2017; Wardani dkk., 2015)

2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kualitas Laba terhadap Pengembalian Saham

Kualitas laba ialah hal mendasar yang dibutuhkan oleh investor dalam mengukur kinerja dari sebuah perusahaan. Laba yang berkualitas memiliki prospek di masa mendatang dalam hal pergerakan harga saham, sehingga mampu membantu investor guna mengambil keputusan dalam investasi (Amalia, 2016). Ketika perusahaan menghasilkan laba yang berkualitas, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola investasi dengan baik. Dengan demikian investor merasa yakin dengan investasi yang dilakukannya dan akibatnya dapat meningkatkan tingkat pengembalian saham yang diperoleh investor (Sugiarto dan Deviesa, 2017).

Penelitian yang mengupas mengenai pengaruh kualitas laba terhadap pengembalian saham telah dilaksanakan oleh Salehi dkk. (2018) yang menunjukkan hasil penelitian bahwasanya variabel kualitas laba berpengaruh

kearah positif terhadap pengembalian saham. Didasarkan pada uraian di atas, sehingga hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Kualitas laba berpengaruh positif terhadap pengembalian saham.

2.4.2. Pengaruh Kualitas Pengungkapan terhadap Pengembalian Saham

Bentuk pengungkapan yang dilaporkan oleh perusahaan melalui laporan tahunan yang dipublikasikannya memperlihatkan adanya pengungkapan informasi dalam laporan yang berkualitas. Keadaan ini menjadi acuan bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Pengungkapan yang berkualitas akan berpengaruh pada reaksi dari para investor yang menanggapi dengan baik saham yang dijual oleh perusahaan, sehingga volume transaksi perdagangan saham akan meningkat (Ayu, 2012). Hal ini berpengaruh pada pergerakan harga dari saham perusahaan yang meningkat serta tingkat pengembalian saham yang didapat investor juga akan meningkat pula (Sihombing dkk., 2017).

Penelitian yang membahas mengenai pengaruh kualitas pengungkapan terhadap pengembalian saham telah dilakukan oleh Sihombing (2017), Sihombing dkk. (2017), serta Sihombing dkk. (2017) yang memberikan hasil bahwa kualitas pengungkapan berpengaruh positif terhadap pengembalian saham. Didasarkan pada uraian di atas, sehingga hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Kualitas pengungkapan berpengaruh positif terhadap pengembalian saham.

2.4.3. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Pengembalian Saham

Asimetri informasi ialah suatu gambaran disaat manajemen mempunyai kelebihan informasi daripada yang dimiliki oleh pemegang saham. Dengan adanya asimetri informasi memberikan celah kepada manajemen untuk melaporkan pengungkapan yang tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya, terlebih ketika hal tersebut digunakan sebagai dasar dalam mengukur kinerja perusahaan (Uswati dan Mayangsari, 2016).

Tingginya angka asimetri informasi akan berdampak pada tingginya resiko investasi yang harus dihadapi. Tingkat asimetri informasi yang tinggi terlihat dengan adanya penurunan volume transaksi perdagangan saham karena sedikitnya permintaan di pasar modal. Rendahnya permintaan di pasar modal mengakibatkan harga saham menurun, sehingga tingkat pengembalian saham akan menurun pula (Sihombing dkk., 2017).

Penelitian yang membahas mengenai pengaruh dari variabel asimetri informasi terhadap pengembalian saham telah dilaksanakan oleh Wardani dkk. (2015), Sihombing dkk. (2017), serta Sihombing (2017) yang memperlihatkan hasil dimana asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham. Didasarkan pada uraian di atas, sehingga hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

1.1. Waktu dan Obyek Penelitian

Penelitian dilakukan di bulan November 2020 hingga selesai. Obyek dari penelitian ini ialah seluruh perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia, yang mana data penelitian didapat dari laporan keuangan tahun 2016-2019 di website resmi www.idx.co.id.

1.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang diaplikasikan pada penelitian ini ialah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham di perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.3. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

1.3.1. Populasi

Populasi yaitu wilayah yang didalamnya terdapat subyek maupun obyek yang termasuk kedalam ciri-ciri yang telah ditentukan peneliti untuk dilakukan pengujian sehingga dapat diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Semua perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 merupakan populasi dari penelitian ini.

1.3.2. Sampel

Sampel ialah bagian daripada karakteristik yang ada didalam populasi. Metode yang dipakai untuk mengambil sampel di penelitian ini ialah *purposive sampling*, salah satu cara mengambil sampel dengan syarat tertentu (Sugiyono, 2017).

1.3.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik *purposive sampling* ialah jenis teknik yang dipakai dalam penelitian ini dalam pengambilan sampel. Teknik *purposive sampling*, yakni metode yang diaplikasikan untuk memilih sampel dari populasi dengan menggunakan kriteria tertentu sesuai kehendak dari peneliti. Adapun kriteria yang dibutuhkan dalam memilih sampel dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Tercatat sebagai perusahaan otomotif yang terdaftar sejak tahun 2016 hingga 2019 di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan secara konsisten melaporkan laporan keuangan dengan menggunakan kurs mata uang rupiah.
3. Perusahaan mengungkapkan data secara lengkap sesuai dengan variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, asimetri informasi, dan pengembalian saham.

Berdasarkan kriteria di atas, sampel yang diperoleh dapat dilihat melalui tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1
Proses Pengambilan Sampel

Karakteristik Sampel	Jumlah
Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019	13
Perusahaan otomotif yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2016-2019	(1)
Perusahaan otomotif yang tidak menggunakan kurs rupiah di laporan keuangan tahun 2016-2019	(3)
Perusahaan otomotif yang tidak menyertakan data secara lengkap selama tahun 2016-2019	-
Perolehan Sampel	9
Tahun Penelitian	4
Jumlah Sampel	36

Sumber: Data diolah, 2020

3.4. Data dan Sumber Data

Data sekunder digunakan di pada penelitian ini. Data sekunder ialah data dengan cara perolehan tidak secara langsung, akan tetapi didapatkan dari pihak lain (Sugiyono, 2017). Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah laporan keuangan dari perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2019. Data didapatkan dari situs website resmi www.idx.co.id.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang paling tepat untuk diaplikasikan pada penelitian ini ialah sebagai berikut.

1. Dokumentasi, yakni memperoleh data melalui pencatatan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian, dimana pencatatan data dilakukan terhadap informasi yang berhubungan dengan beberapa variabel yang diteliti pada penelitian ini (Sugiyono, 2017). Perolehan data untuk penelitian dilakukan dengan cara mengunduh laporan tahunan dari perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 di situs website resmi www.idx.co.id.
2. Studi pustaka, yakni melakukan kajian pustaka terhadap berbagai referensi seperti jurnal, buku, dan lainnya yang berkaitan dengan variabel penelitian (Sugiyono, 2017).

3.6. Variabel Penelitian

Variabel didalam penelitian ini antara lain variabel dependen (Y) dan variabel independen (X).

3.6.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen ialah variabel yang mendapatkan pengaruh dari variabel independen (Sugiyono, 2017). Pengembalian saham merupakan variabel dependen (Y) dalam penelitian ini.

3.6.2. Variabel Independen (X)

Variabel independen ialah variabel yang memberikan pengaruh terhadap variabel yang lainnya (Sugiyono, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini ialah variabel kualitas laba (X_1), kualitas pengungkapan (X_2), dan asimetri informasi (X_3).

3.7. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan bentuk pengertian dari variabel berupa deskripsi mengenai bagaimana variabel tersebut diukur (Sugiyono, 2017). Definisi operasional variabel pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

3.7.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (Y) di penelitian ini ialah pengembalian saham. Pengembalian saham yaitu suatu bentuk pengembalian atas investasi dalam bentuk saham yang diharapkan oleh investor ketika melakukan kegiatan investasi. Pengembalian saham dalam penelitian ini menggunakan jenis pengembalian realisasian, yang diukur dengan cara membagi selisih pengembalian dengan harga pada hari terakhir saham di periode sebelumnya. Yang mana selisih harga saham didapat dengan cara mengurangkan harga pada hari terakhir saham di waktu saat ini dengan harga pada hari terakhir saham di periode sebelumnya (Nusantara dan Mertha, 2019). Adapun cara perhitungan pengembalian saham ialah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: Pengembalian saham perusahaan i di periode ke-t

$P_{i,t}$: Harga penutupan saham perusahaan i di periode ke-t

$P_{i,t-1}$: Harga penutupan saham perusahaan i di periode ke-t-1

3.7.2. Variabel Independen (X)

Terdapat tiga variabel bebas dalam penelitian ini yang akan diuji pengaruhnya terhadap pengembalian saham. Variabel bebas pada penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Kualitas Laba

Kualitas laba merupakan perhitungan dari hasil pembagian antara nilai standar deviasi dari laba operasi terhadap nilai standar deviasi dari arus kas kegiatan operasional perusahaan. Kualitas laba pada penelitian ini diukur dengan metode *smoothness*, yakni pengukuran atas kualitas laba yang dilihat dari sisi variabilitas, diukur dengan menggunakan nilai standar deviasi laba kemudian dihubungkan antara laba akrual dengan arus kas. Ketika nilai dari kualitas laba tersebut semakin jauh dari angka 1 maka semakin buruk kualitas dari laba tersebut (Sugiarto dan Deviesa, 2017). Adapun cara menghitung kualitas laba dengan metode *smoothness* ialah sebagai berikut:

$$Smoothness = \frac{\sigma E}{\sigma CFO}$$

Keterangan :

σE : Standar deviasi laba operasional

σCFO : Standar deviasi arus kas operasi

2. Kualitas Pengungkapan

Kualitas pengungkapan merupakan hasil perhitungan dari perbandingan antara banyaknya informasi dalam laporan tahunan yang disajikan oleh manajemen dengan banyaknya informasi yang seharusnya disajikan oleh manajemen. Untuk mengukur kualitas pengungkapan digunakan *index Wallace* untuk menghitungnya. Semakin tinggi nilai *index Wallace* yang dihasilkan, menandakan bahwa semakin banyak item informasi yang diungkapkan (Ayu, 2012). Adapun cara untuk menghitung *index Wallace* ialah sebagai berikut:

$$Disclosure\ index = \frac{n}{k} \times 100\%$$

Keterangan:

n : Banyaknya informasi yang disajikan oleh perusahaan

k : Banyaknya informasi yang seharusnya disajikan oleh perusahaan

3. Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan perhitungan dari selisih harga jual yang terendah dengan harga beli yang tertinggi dimana broker bersedia menjual atau membeli sekuritasnya. Untuk mengukur asimetri informasi digunakan *relative bid-ask spread* untuk menghitungnya. Asimetri informasi terindikasi ketika semakin tingginya selisih antara harga beli yang tertinggi dengan harga jual yang terendah di pasar modal (Uswati dan Mayangsari, 2016). Adapun cara untuk menghitung *relative bid-ask spread* ialah sebagai berikut:

$$SPREAD_{i,t} = \frac{(ask_{i,t} - bid_{i,t})}{\left(\frac{ask_{i,t} + bid_{i,t}}{2}\right)} \times 100$$

Keterangan:

$SPREAD_{i,t}$: *Relative bid-ask spread* perusahaan i di tahun t

$ask_{i,t}$: Harga beli tertinggi saham perusahaan i di tahun t

$bid_{i,t}$: Harga jual terendah saham perusahaan i di tahun t

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Rumus	Skala	Sumber
1.	Pengembalian saham	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	Rasio	Hartono (2017)
2.	Kualitas laba	$Smoothness = \frac{\sigma E}{\sigma CFO}$	Rasio	Sugiarto dan Deviesa (2017)
3.	Kualitas pengungkapan	$Disclosure\ index = \frac{n}{k} \times 100\%$	Rasio	Ayu (2012)
4.	Asimetri informasi	$SPREAD_{i,t} = \frac{(ask_{i,t} - bid_{i,t})}{\left(\frac{ask_{i,t} + bid_{i,t}}{2}\right)} \times 100$	Rasio	Uswati dan Mayangsari (2016)

3.8. Teknik Analisis Data

Alat analisis yang digunakan peneliti untuk melakukan olah data yakni regresi linear berganda bentuk data panel. Seluruh bentuk penyajian hasil pengujian dan hasil dari analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi *Eviews*. Pengujian yang nantinya akan dilakukan dalam penelitian ini ialah uji

asumsi klasik, statistik deskriptif, uji hipotesis, uji pemilihan model regresi, serta uji ketepatan model.

3.8.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mendeskripsikan kedalam bentuk statistik dari variabel-variabel pada penelitian (Basuki, 2014). Bentuk analisis yang digunakan antara lain nilai *mean* (rata-rata), nilai tengah (median), nilai tertinggi (max), dan nilai terendah (min). Analisis ini digunakan untuk mendeskripsikan dalam bentuk statistik dari variabel pengembalian saham, kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi.

3.8.2. Uji dalam Pemilihan Model Regresi

Metode yang digunakan dalam memilih model regresi panel data mampu dilakukan dengan menggunakan beberapa jenis metode, antara lain sebagai berikut:

1. *Common Effect Model*

CEM (Common Effect Model) merupakan bentuk model regresi panel data yang paling mudah, karena hanya mengkombinasikan data *time series* dengan data *cross section*. Model regresi seperti ini mengesampingkan aspek individu atau waktu perusahaan, maka dianggap bahwa data tiap perusahaan seluruhnya sama saja di tiap kurun waktu kapanpun. Metode ini memakai pendekatan dari *Ordinary Least Square* (Basuki, 2014).

2. Fixed Effect Model

Ketika *Common Effect Model (CEM)* berpendapat bahwa satu perusahaan selalu sama di berbagai kurun waktu, namun kenyataan di lapangan ternyata berbeda. Hal inilah yang menyebabkan *Fixed Effect Model (FEM)* ini muncul. Perbedaan di tiap individu dan waktu di setiap perusahaan dalam model ini disebut dengan intersep (Basuki, 2014).

3. Random Effect Model

Ketika *Fixed Effect Model (FEM)* menyebut intersep untuk perbedaan antar individu dan waktu di setiap perusahaan dalam modelnya, *error* digunakan dalam *Random Effect Model (REM)* untuk menggambarkan istilah tersebut.

Untuk mengetahui manakah metode pemilihan model yang tepat, maka perlu dilakukan uji sebagai berikut:

1. Uji Chow

H_0 : Ketika Probabilitas $> 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model CEM

H_1 : Ketika Probabilitas $< 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model FEM

2. Uji Hausman

H_0 : Ketika Probabilitas $> 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model REM

H_1 : Ketika Probabilitas $< 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model FEM

3. Uji Lagrange Multiplier

H_0 : Ketika Probabilitas $> 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model CEM

H_1 : Ketika Probabilitas $< 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model REM

3.8.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna menemukan apakah data didalam penelitian terdistribusi secara normal dalam model regresi. Uji normalitas dilaksanakan dengan menerapkan uji *Jarque-Bera Test*. Dalam uji ini data dianggap terdistribusi secara normal ketika nilai signifikansi sebesar $> 0,05$ (Basuki, 2014).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah didalam model regresi ada perbedaan varians dari suatu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilaksanakan dengan menggunakan uji *Glejser*. Dalam pengujian ini, model regresi disebut tidak terdapat heteroskedastisitas ketika nilai signifikansinya $> 0,05$ (Basuki, 2014).

3. Uji Autokorelasi

Uji ini dilaksanakan guna melihat apakah didalam model regresi terjadi korelasi diantara periode tertentu dengan periode sebelumnya (Basuki, 2014). Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan menerapkan uji *Durbin Watson*. Hipotesis yang dapat dilakukan pengujian ialah sebagai berikut:

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_1 : ada autokorelasi

Pengambilan keputusan mengenai terdapat tidaknya autokorelasi ialah sebagai berikut:

Tabel 3.3

Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Ketika
Tidak terdapat autokorelasi positif	H_0 ditolak	$0 < d < d_l$
Tidak terdapat autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak terdapat korelasi negatif	H_0 ditolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak terdapat korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Terima H_0	$d_u < d < 4 - d_l$

Sumber: (Basuki, 2014)

4. Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan guna melihat apakah didalam model regresi didapati hubungan diantara satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lainnya. Model regresi dapat dikatakan bahwa baik ketika tidak ditemukan multikolinearitas. Nilai korelasi tiap variabel bebas ditoleransi dalam pengujian multikolinearitas ini sebesar 70% atau 80% (0,7 atau 0,8) (Basuki, 2014).

3.8.4. Uji Ketepatan Model

1. Uji F

Uji ini dilakukan guna memperlihatkan apakah variabel bebas secara serentak berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan cara melihat besarnya nilai signifikansinya dari F dengan toleransi batas signifikan sebesar 0,05. Ketika besarnya nilai signifikansi kurang dari 0,05 dapat diartikan bahwa variabel bebas secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Namun, ketika nilai signifikansi lebih dari 0,05 dapat diartikan

bahwa variabel bebas secara bersamaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Atau dengan melihat besarnya F hitung yang dibandingkan dengan besarnya F tabel, ketika besarnya F hitung lebih dari F tabel menunjukkan bahwa H_a dapat diterima dan H_0 harus ditolak. Namun ketika besarnya F hitung kurang dari F tabel dapat diartikan bahwa H_a harus ditolak dan H_0 dapat diterima (Basuki, 2014).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan guna menunjukkan seberapa besarnya pengaruh variabel bebas dalam menggambarkan variabel terikat. Yang mana semakin tinggi nilai R^2 maka dapat diartikan semakin tinggi juga kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat (Basuki, 2014).

3.8.5. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda yaitu hubungan secara linear diantara variabel bebas yang jumlahnya melebihi satu dengan variabel terikat. Analisis dilakukan untuk melihat berapakah nilai dari variabel bebas ketika didapati nilai dari variabel bebas terjadi penurunan atau kenaikan. Selain itu, juga dipakai untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Basuki, 2014). Model dari persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Pengembalian saham

- α : Konstanta
- b : Koefisien regresi
- X_1 : Kualitas laba
- X_2 : Kualitas pengungkapan
- X_3 : Asimetri informasi
- ε : Error

3.8.6. Uji Hipotesis

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, dengan anggapan bahwa variabel bebas yang lain bernilai stagnan. Hipotesis penelitian diciptakan untuk alasan pengujian serta pengambilan terhadap keputusan penelitian. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan untuk mengambil keputusan terkait dengan populasi yang sekarang ini sedang diteliti (Basuki, 2014).

Hipotesis didalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

H_0 : Tidak dijumpai pengaruh dari variabel bebas ke variabel terikat

H_1 : Dijumpai pengaruh dari variabel bebas ke variabel terikat

Pengambilan keputusan terhadap penelitian dapat diketahui dengan melihat besarnya nilai signifikansi dari tiap-tiap variabel independen. Ketika besarnya nilai signifikansi $< 0,05$ maka keputusannya bahwa H_a dapat diterima serta H_0 harus ditolak. Namun, ketika nilai signifikansinya $> 0,05$ sehingga keputusannya bahwa H_a harus ditolak serta H_0 dapat diterima (Basuki, 2014).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang beroperasi dengan mengubah bahan yang sebelumnya mentah dijadikan barang yang setengah jadi atau bahkan menjadi barang jadi agar memiliki harga pada nilai jual yang jauh lebih tinggi. Sektor yang termasuk kedalam kategori manufaktur ialah sektor industri pada barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, serta sektor pada aneka industri. Dalam sektor aneka industri, terdapat sub sektor antara lain otomotif dan komponen, alas kaki, elektronika, tekstil dan garmen, kabel, serta lainnya. Perusahaan otomotif yakni perusahaan yang beroperasi di bidang perancangan, pengembangan, produksi, pemasaran, dan penjualan terhadap kendaraan bermotor.

Sampel dari penelitian ini ialah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019. Pengambilan *sampling* dilakukan menggunakan metode jenis *purposive sampling* yang terdapat beberapa kriteria yang sudah dipaparkan pada BAB III. Didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan, didapatkan sampel akhir sebanyak 9 perusahaan. Daftar nama perusahaan yang termasuk kedalam kriteria sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra Internasional Tbk
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3.	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
4.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
5.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
6.	INDS	Indospring Tbk
7.	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
8.	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
9.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Sumber: www.idx.co.id.

4.2. Pengujian Data dan Hasil Analisis

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis terhadap statistik deskriptif diperlukan untuk dapat mendeskripsikan hasil statistik dari data variabel dalam penelitian, antara lain variabel pengembalian saham, kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi. Adapun hasil statistik dari beberapa variabel didalam penelitian ini dapat diketahui dari tabel berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	PENGEMBALIAN_SAHAM	KUALITAS_LABA	KUALITAS_PENGUNGKAPAN	ASIMETRI_INFORMASI
Mean	4.092500	1.356944	0.910556	63.16500
Median	-1.210000	1.430000	0.895000	48.85500
Maximum	157.1400	1.920000	1.000000	155.8000
Minimum	-79.41000	0.570000	0.760000	19.57000
Std. Dev.	51.98957	0.308876	0.084918	38.98838
Skewness	1.062681	-0.963186	-0.212025	1.162732
Kurtosis	4.364325	4.102295	1.529589	3.034912
Jarque-Bera	9.567823	7.388944	3.512890	8.113498
Probability	0.008363	0.024861	0.172658	0.017305
Sum	147.3300	48.85000	32.78000	2273.940
Sum Sq. Dev.	94602.06	3.339164	0.252389	53203.27
Observations	36	36	36	36

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Keterangan:

- Y : pengembalian saham
 X_1 : kualitas laba
 X_2 : kualitas pengungkapan
 X_3 : asimetri informasi

Didasarkan pada tabel 4.2 di atas, dapat terlihat hasil dari analisis statistik deskriptif ialah sebagai berikut:

1. Pengembalian Saham

Berdasarkan tabel 4.2 yang merupakan hasil statistik deskriptif dapat diidentifikasi bahwa dari 9 perusahaan otomotif yang dijadikan sebagai sampel penelitian selama 4 tahun diperoleh nilai *mean* dari variabel pengembalian saham sebesar 4,0925 sedangkan nilai tengah sebesar -1,21. Nilai tertinggi dari variabel pengembalian saham sebesar 157,14 dan nilai terendah dari variabel pengembalian saham sebesar -79,41.

2. Kualitas Laba

Berdasarkan tabel 4.2 yang merupakan hasil statistik deskriptif dapat diidentifikasi bahwa dari 9 perusahaan otomotif yang dijadikan sebagai sampel penelitian selama 4 tahun diperoleh nilai *mean* dari variabel kualitas laba sebesar 1,356944 dengan nilai tengah sebesar 1,43. Nilai tertinggi dari variabel kualitas laba sebesar 1,92 dan nilai terendah dari kualitas laba sebesar 0,57.

3. Kualitas Pengungkapan

Berdasarkan tabel 4.2 yang merupakan hasil statistik deskriptif dapat diidentifikasi bahwa dari 9 perusahaan otomotif yang dijadikan sebagai sampel penelitian selama 4 tahun diperoleh nilai *mean* dari variabel kualitas pengungkapan sebesar 0,910556 sedangkan nilai tengah sebesar 0,895. Nilai tertinggi dari variabel kualitas pengungkapan sebesar 1 dan nilai terendah dari variabel kualitas pengungkapan sebesar 0,76.

4. Asimetri Informasi

Berdasarkan tabel 4.2 yang merupakan hasil statistik deskriptif dapat diidentifikasi bahwa dari 9 perusahaan otomotif yang dijadikan sebagai sampel penelitian selama 4 tahun diperoleh nilai rata-rata dari variabel asimetri informasi sebesar 63,165 dengan nilai tengah sebesar 48,855. Nilai tertinggi dari variabel asimetri informasi sebesar 155,8 dan nilai terendah dari variabel asimetri informasi sebesar 19,57.

4.2.2. Uji Model

1. Model CEM

Tabel 4.3

Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.97316	127.7728	0.406762	0.6869
KUALITAS_LABA	-51.69066	31.40676	-1.645845	0.1096
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	22.54466	110.4163	0.204179	0.8395
ASIMETRI_INFORMASI	0.027429	0.235022	0.116707	0.9078
R-squared	0.106940	Mean dependent var		4.092500
Adjusted R-squared	0.023216	S.D. dependent var		51.98957
S.E. of regression	51.38255	Akaike info criterion		10.82091
Sum squared resid	84485.31	Schwarz criterion		10.99686
Log likelihood	-190.7764	Hannan-Quinn criter.		10.88232
F-statistic	1.277286	Durbin-Watson stat		1.841593
Prob(F-statistic)	0.298820			

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

2. Model FEM

Tabel 4.4

Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-630.6061	653.9904	-0.964244	0.3445
KUALITAS_LABA	-71.61097	34.60314	-2.069493	0.0494
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	787.2324	703.5679	1.118915	0.2743
ASIMETRI_INFORMASI	0.238294	0.255552	0.932469	0.3604
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.454203	Mean dependent var		4.092500
Adjusted R-squared	0.204046	S.D. dependent var		51.98957
S.E. of regression	46.38314	Akaike info criterion		10.77295
Sum squared resid	51633.49	Schwarz criterion		11.30079
Log likelihood	-181.9131	Hannan-Quinn criter.		10.95718
F-statistic	1.815674	Durbin-Watson stat		2.513580
Prob(F-statistic)	0.107409			

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

3. Model REM

Tabel 4.5

Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.34628	152.7859	0.362247	0.7195
KUALITAS_LABA	-61.88431	31.19793	-1.983603	0.0559
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	29.15536	143.7511	0.202818	0.8406
ASIMETRI_INFORMASI	0.097716	0.231374	0.422329	0.6756
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			26.01327	0.2393
Idiosyncratic random			46.38314	0.7607
Weighted Statistics				
R-squared	0.145205	Mean dependent var		2.723410
Adjusted R-squared	0.065068	S.D. dependent var		47.82975
S.E. of regression	46.24748	Sum squared resid		68442.55
F-statistic	1.811960	Durbin-Watson stat		2.224765
Prob(F-statistic)	0.164830			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.098322	Mean dependent var		4.092500
Sum squared resid	85300.61	Durbin-Watson stat		1.785082

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

4.2.3. Uji Pemilihan Model

Pemilihan model dilakukan sesudah seluruh data diolah, peneliti memilih model manakah yang paling tepat, antara *Random Effect Model (REM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, atau *Common Effect Model (CEM)*. Uji yang harus dilakukan dalam memilih manakah model yang paling tepat diantara *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* ialah Uji *Chow*.

1. Uji *Chow*

Hipotesis dari Uji *Chow* antara lain:

H_0 : Ketika Probabilitas $> 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model CEM

H_1 : Ketika Probabilitas $< 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model FEM

Keputusan: H_0 ditolak ketika nilai probabilitas dari *Cross-Section Chi-Square* besarnya kurang dari 0,05.

Tabel 4.6

Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.908751	(8,24)	0.1055
Cross-section Chi-square	17.726658	8	0.0234

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil Uji *Chow* yang terlihat pada tabel 4.6 dihasilkan nilai probabilitas *Cross-Section Chi-Square* sebesar 0,0234 yang mana nilai tersebut $< 0,05$ maka H_1 dapat diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya model FEM ialah model yang harus dipilih.

2. Uji *Hausman*

H_0 : Ketika Probabilitas $> 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model REM

H_1 : Ketika Probabilitas $< 0,05$ maka model yang paling tepat ialah Model FEM

Tabel 4.7
Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.813094	3	0.4213

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil Uji *Hausman* yang terlihat pada tabel 4.7 dihasilkan nilai probabilitas *Cross-Section Random* sebesar 0,4213 yang mana nilai tersebut > 0,05 maka H_0 dapat diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya model REM ialah model yang harus dipilih.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

H_0 : Ketika Probabilitas > 0,05 maka model yang paling tepat ialah Model CEM

H_1 : Ketika Probabilitas < 0,05 maka model yang paling tepat ialah Model REM

Tabel 4.8
Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.584251 (0.4447)	0.010397 (0.9188)	0.594648 (0.4406)
Honda	0.764363 (0.2223)	-0.101966 --	0.468385 (0.3198)
King-Wu	0.764363 (0.2223)	-0.101966 --	0.312218 (0.3774)
Standardized Honda	1.391038 (0.0821)	0.181725 (0.4279)	-2.116918 --
Standardized King-Wu	1.391038 (0.0821)	0.181725 (0.4279)	-2.053406 --
Gourierioux, et al.*	--	--	0.584251 (>= 0.10)

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil Uji *Hausman* yang terlihat pada tabel 4.8 dihasilkan nilai probabilitas *Cross-Section Breusch-Pagan* sebesar 0,4447 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ maka H_0 dapat diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya model CEM ialah model yang harus dipilih.

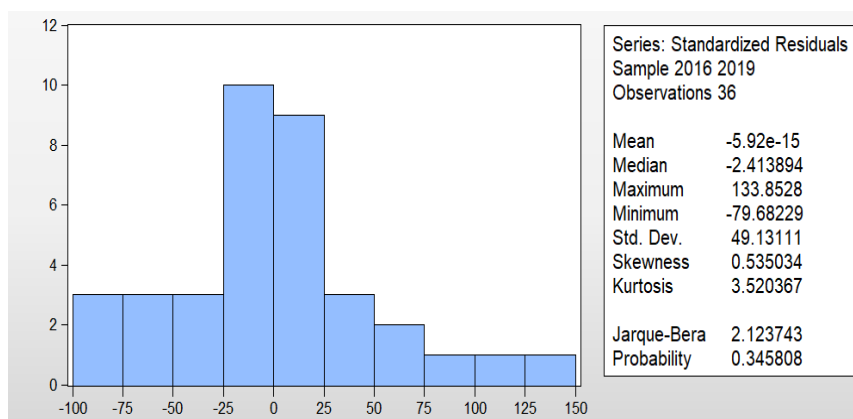
4.2.4. Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan apakah data didalam penelitian terdistribusi secara normal dalam model regresi. Uji *Jarque-Bera Test* dipilih untuk melakukan pengujian normalitas. Dalam uji ini data disebut telah terdistribusi secara normal ketika nilai signifikansi sebesar $> 0,05$.

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas dalam Model CEM

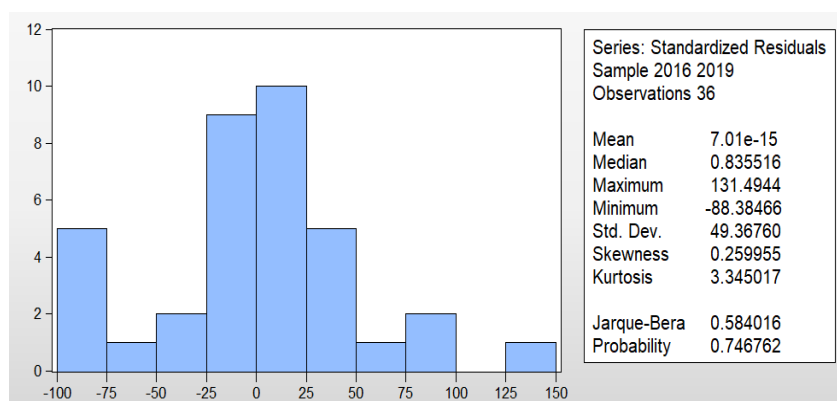


Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji normalitas dalam model CEM ada gambar 4.1 diperoleh nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,345808 yang mana nilainya $> 0,05$ sehingga dapat diartikan bahwa residual data terdistribusi secara normal.

Gambar 4.2

Hasil Uji Normalitas dalam Model FEM

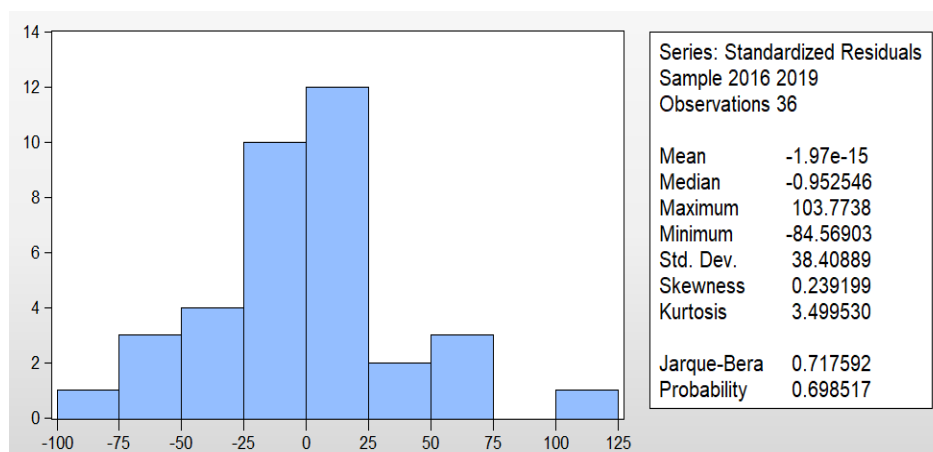


Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji normalitas dalam model FEM ada gambar 4.2 diperoleh nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,746762 yang mana nilainya > 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa residual data terdistribusi secara normal.

Gambar 4.3

Hasil Uji Normalitas dalam Model REM



Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji normalitas dalam model REM ada gambar 4.3 diperoleh nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,698517 yang mana nilainya > 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa residual data terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah didalam model regresi ada perbedaan varians dari suatu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Uji *Glejser* dipilih untuk melakukan pengujian heteroskedastisitas. Dalam uji ini, model regresi disebut tidak terdapat heteroskedastisitas ketika besar signifikansinya > 0,05.

Tabel 4.9

Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Perbaikan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.03096	49.45235	0.223062	0.8249
KUALITAS_LABA	-17.64910	12.15547	-1.451947	0.1563
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	8.842314	42.73482	0.206911	0.8374
ASIMETRI_INFORMASI	0.643933	0.090962	7.079177	0.0000

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.9 dihasilkan nilai probabilitas dari variabel kualitas laba dan kualitas pengungkapan masing-masing sebesar 0,1563 dan 0,8374 yang mana nilai tersebut > 0,05 disimpulkan bahwa H_0 diterima sehingga dapat diartikan bahwa tidak dijumpai gejala heteroskedastisitas didalam model. Namun nilai probabilitas dari variabel asimetri informasi sebesar 0,0000 yang mana nilai tersebut < 0,05 disimpulkan bahwa H_1 diterima sehingga dapat diartikan bahwa dijumpai gejala heteroskedastisitas didalam model. Karena

dijumpai gejala heteroskedastisitas didalam model, maka diperlukan perbaikan agar tidak lagi dijumpai gejala heteroskedastisitas didalam model.

Tabel 4.10

Hasil Uji Heteroskedastisitas Sesudah Perbaikan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.64765	5.992950	-2.277284	0.2634
NLOGKUALITAS_LABA	-0.143570	0.483905	-0.296691	0.8164
NLOGKUALITAS_PENGUNGKAPAN	11.37552	5.442223	2.090233	0.2841
NLOGASIMETRI_INFORMASI	4.223929	1.437076	2.939252	0.2088

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji heteroskedastisitas sesudah perbaikan pada tabel 4.10 dihasilkan nilai probabilitas dari tiap-tiap variabel besarnya melebihi 0,05 disimpulkan bahwa H_0 diterima sehingga dapat diartikan bahwa tidak dijumpai gejala heteroskedastisitas didalam model.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah didalam model regresi didapati korelasi antara periode tertentu dengan periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan mengaplikasikan uji *Durbin Watson*. Hipotesis yang dapat diuji ialah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi

H_1 : Terdapat autokorelasi

Tabel 4.11

Hasil Perhitungan Uji *Durbin-Watson* dalam Model CEM

Rumus	Keputusan	Keterangan
$0 < 1,841593 < 1,2953$	Tolak H_0	Tidak Valid
$1,2953 \leq 1,841593 \leq 1,6539$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$2,7047 \leq 1,841593 \leq 4$	Tolak H_0	Tidak Valid
$2,3461 \leq 1,841593 \leq 2,7047$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$1,6539 \leq 1,841593 \leq 2,3461$	Terima H_0	Valid

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji autokorelasi dalam model CEM pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik yaitu 1,841593, dikarenakan besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik terletak diantara $du < d < 4-du$ ialah $1,6539 \leq 1,841593 \leq 2,3461$ diputuskan bahwasanya tidak terdapat autokorelasi baik autokorelasi negatif maupun positif, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi autokorelasi terpenuhi dalam model CEM.

Tabel 4.12

Hasil Perhitungan Uji *Durbin-Watson* dalam Model FEM Sebelum Perbaikan

Rumus	Keputusan	Keterangan
$0 < 2,513580 < 1,2953$	Tolak H_0	Tidak Valid
$1,2953 \leq 2,513580 \leq 1,6539$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$2,7047 < 2,513580 < 4$	Tolak H_0	Tidak Valid
$2,3461 \leq 2,513580 \leq 2,7047$	Tidak ada keputusan	Valid
$1,6539 < 2,513580 < 2,3461$	Terima H_0	Tidak Valid

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji autokorelasi dalam model FEM pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik yaitu 2,513580, dikarenakan besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik terletak diantara $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_L$ ialah $2,3461 \leq 2,513580 \leq 2,7047$ diputuskan bahwasanya tidak terdapat autokorelasi negatif, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi autokorelasi tidak terpenuhi dalam model FEM. Sehingga diperlukan perbaikan agar tidak terdapat autokorelasi baik autokorelasi negatif maupun autokorelasi positif.

Tabel 4.13

Hasil Perhitungan Uji *Durbin-Watson* dalam Model FEM Setelah Perbaikan

Rumus	Keputusan	Keterangan
$0 < 1,748826 < 1,2953$	Tolak H_0	Tidak Valid
$1,2953 \leq 1,748826 \leq 1,6539$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$2,7047 < 1,748826 < 4$	Tolak H_0	Tidak Valid
$2,3461 \leq 1,748826 \leq 2,7047$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$1,6539 < 1,748826 < 2,3461$	Terima H_0	Valid

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji autokorelasi dalam model FEM setelah perbaikan pada tabel 4.13 dapat diketahui bahwa besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik yaitu 1,748826, dikarenakan besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik terletak diantara $du < d < 4-du$ ialah $1,6539 < 1,748826 < 2,3461$ diputuskan bahwasanya tidak terdapat autokorelasi baik autokorelasi negatif maupun positif, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi autokorelasi terpenuhi dalam model FEM.

Tabel 4.14

Hasil Perhitungan Uji *Durbin-Watson* dalam Model REM

Rumus	Keputusan	Keterangan
$0 < 2,224765 < 1,2953$	Tolak H_0	Tidak Valid
$1,2953 \leq 2,224765 \leq 1,6539$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$2,7047 < 2,224765 < 4$	Tolak H_0	Tidak Valid
$2,3461 \leq 2,224765 \leq 2,7047$	Tidak ada keputusan	Tidak Valid
$1,6539 < 2,224765 < 2,3461$	Terima H_0	Valid

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji autokorelasi dalam model REM setelah perbaikan pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik yaitu 2,224765, dikarenakan besarnya nilai dari *Durbin-Watson* Statistik terletak diantara $du < d < 4-du$ ialah $1,6539 < 2,224765 < 2,3461$ diputuskan bahwasanya tidak terdapat autokorelasi baik autokorelasi negatif maupun positif, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi autokorelasi terpenuhi dalam model REM.

4. Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan apakah didalam model regresi didapati hubungan diantara satu variabel bebas dengan yang lainnya. Model regresi dapat dikatakan baik ketika tidak ditemukan multikolinearitas. Nilai tertinggi antar variabel independen ditoleransi dalam uji multikolinearitas ini sebesar 70% atau 80% (0,7 atau 0,8).

Tabel 4.15

Hasil Uji Multikolinearitas

	KUALITAS_LABA	KUALITAS_PENGUNGKAPAN	ASIMETRI_INFORMASI
KUALITAS_LABA	1.000000	-0.335872	-0.266538
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	-0.335872	1.000000	-0.075105
ASIMETRI_INFORMASI	-0.266538	-0.075105	1.000000

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.15 terlihat bahwa nilai antar variabel independen yakni -0,335872; -0,266538; dan -0,335872 yang mana nilai tersebut $< 0,7$ maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi.

4.2.5. Analisis Hasil Ketepatan Model

1. Uji F

Uji ini dilakukan untuk memperlihatkan apakah variabel bebas secara serentak berpengaruh terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi dari F dengan toleransi batas signifikan sebesar 0,05. Ketika besarnya nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Namun, ketika nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Atau dengan melihat besarnya F hitung yang dibandingkan dengan besarnya nilai F tabel, ketika besarnya F hitung lebih dari F tabel menunjukkan bahwa H_a dapat diterima

dan H_0 harus ditolak. Namun ketika besarnya F hitung kurang dari F tabel maka H_a harus ditolak dan H_0 dapat diterima

Tabel 4.16

Hasil Uji F dalam Model CEM

F hitung	1,277282
Prob (F <i>statistic</i>)	0,298820

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji F dalam model CEM pada tabel 4.16 yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,298820 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ serta nilai F hitung sebesar 1,277282 yang mana nilai tersebut \leq nilai F tabel sebesar 3,28 yang artinya H_a harus ditolak dan H_0 dapat diterima. Sehingga dalam model CEM secara bersamaan tidak ditemukan pengaruh yang signifikan diantara variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham.

Tabel 4.17

Hasil Uji F dalam Model FEM

F hitung	1,815674
Prob (F <i>statistic</i>)	0,107409

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji F dalam model FEM pada tabel 4.17 yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,107409 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ serta nilai F hitung sebesar 1,815674 yang mana nilai tersebut \leq nilai F tabel

sebesar 3,28 yang artinya H_a harus ditolak dan H_0 dapat diterima. Sehingga dalam model FEM secara bersamaan tidak ditemukan pengaruh yang signifikan diantara variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham.

Tabel 4.18

Hasil Uji F dalam Model REM

F hitung	1,811960
Prob (F statistic)	0,164830

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji F dalam model FEM pada tabel 4.18 yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,164830 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ serta nilai F hitung sebesar 1,811960 yang mana nilai tersebut \leq nilai F tabel sebesar 3,28 yang artinya H_a harus ditolak dan H_0 dapat diterima. Sehingga dalam model REM secara bersamaan tidak ditemukan pengaruh yang signifikan diantara variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa besarnya pengaruh variabel bebas dalam menjabarkan variabel terikat. Dimana semakin tinggi nilai dari R^2 maka semakin tinggi pula kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat.

Tabel 4.19

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Model CEM

R^2	0,106940
<i>Adjusted R²</i>	0,023216

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji koefisien determinasi dalam model CEM pada tabel 4.19 menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,106940 yang artinya dalam model CEM besar pengaruh variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham sebesar 10,694%, sisanya yakni sebesar 89,306% mendapatkan pengaruh dari variabel yang lainnya.

Tabel 4.20

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Model FEM

R^2	0,454203
<i>Adjusted R²</i>	0,204046

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji koefisien determinasi dalam model FEM pada tabel 4.20 menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,454203 yang artinya dalam model FEM besar pengaruh variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham sebesar 45,4203%, sisanya yakni sebesar 54,5797% mendapatkan pengaruh dari variabel yang lainnya.

Tabel 4.21

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Model REM

R^2	0,145205
<i>Adjusted R²</i>	0,065068

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji koefisien determinasi dalam model REM pada tabel 4.21 menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,145205 yang artinya dalam model REM besar pengaruh variabel kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham sebesar 14,5205%, sisanya yakni sebesar 85,4795% mendapatkan pengaruh dari variabel yang lainnya.

4.2.6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda ialah hubungan secara linear antara variabel bebas yang mana jumlahnya melebihi satu dengan variabel terikat. Kegiatan analisis dilakukan untuk melihat berapakah nilai dari variabel bebas ketika didapati nilai dari variabel bebas terjadi penurunan atau kenaikan. Selain itu, juga dipakai untuk menunjukkan arah dari hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4.22

Hasil Uji Regresi Linear Berganda dalam Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.97316	127.7728	0.406762	0.6869
KUALITAS_LABA	-51.69066	31.40676	-1.645845	0.1096
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	22.54466	110.4163	0.204179	0.8395
ASIMETRI_INFORMASI	0.027429	0.235022	0.116707	0.9078

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji regresi linear berganda dalam model CEM yang terlihat di tabel 4.22 diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 51,97316 - 51,69066X_1 + 22,54466X_2 + 0,027429X_3$$

Konstanta sebesar 51,97316 menunjukkan bahwa ketika variabel bebas dianggap tetap, pengembalian saham sebesar 51,97316. Koefisien kualitas laba (X_1) diperoleh nilai $-51,69066$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kualitas laba maka nantinya akan menurunkan pengembalian saham sebanyak 51,69066. Koefisien kualitas pengungkapan (X_2) diperoleh nilai 22,54466 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kualitas pengungkapan maka nantinya akan meningkatkan pengembalian saham sebanyak 22,54466. Koefisien asimetri informasi (X_3) diperoleh nilai 0,027429 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 asimetri informasi maka nantinya akan meningkatkan pengembalian saham sebanyak 0,027429.

Tabel 4.23

Hasil Uji Regresi Linear Berganda dalam Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-630.6061	653.9904	-0.964244	0.3445
KUALITAS_LABA	-71.61097	34.60314	-2.069493	0.0494
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	787.2324	703.5679	1.118915	0.2743
ASIMETRI_INFORMASI	0.238294	0.255552	0.932469	0.3604

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji regresi linear berganda dalam model FEM yang terlihat di tabel 4.23 diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = -630,6061 - 71,61097X_1 + 787,2324X_2 + 0,238294X_3$$

Konstanta sebesar -630,6061 menunjukkan bahwa ketika variabel bebas dianggap tetap, pengembalian saham sebesar -630,6061. Koefisien kualitas laba (X_1) diperoleh nilai -71,61097 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kualitas laba maka nantinya akan menurunkan pengembalian saham sebanyak 71,61097. Koefisien kualitas pengungkapan (X_2) diperoleh nilai 787,2324 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kualitas pengungkapan maka nantinya akan meningkatkan pengembalian saham sebanyak 787,2324. Koefisien asimetri informasi (X_3) diperoleh nilai 0,238294 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 asimetri informasi maka nantinya akan meningkatkan pengembalian saham sebanyak 0,238294.

Tabel 4.24

Hasil Uji Regresi Linear Berganda dalam Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.34628	152.7859	0.362247	0.7195
KUALITAS_LABA	-61.88431	31.19793	-1.983603	0.0559
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	29.15536	143.7511	0.202818	0.8406
ASIMETRI_INFORMASI	0.097716	0.231374	0.422329	0.6756

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil uji regresi linear berganda dalam model CEM yang terlihat di tabel 4.24 diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 55,34628 - 61,88431X_1 + 29,15536X_2 + 0,097716X_3$$

Konstanta sebesar 55,34628 menunjukkan bahwa ketika variabel bebas dianggap tetap, pengembalian saham sebesar 55,34628. Koefisien kualitas laba (X_1) diperoleh nilai -61,88431 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kualitas laba maka nantinya akan menurunkan pengembalian saham sebanyak -61,88431. Koefisien kualitas pengungkapan (X_2) diperoleh nilai 29,15536 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kualitas pengungkapan maka nantinya akan meningkatkan pengembalian saham sebanyak 29,15536. Koefisien asimetri informasi (X_3) diperoleh nilai 0,097716 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 asimetri informasi maka nantinya akan meningkatkan pengembalian saham sebanyak 0,097716.

4.2.7. Pengujian Hipotesis

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan apakah variabel-variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, dengan anggapan bahwa variabel bebas

yang lainnya bernilai stagnan. Hipotesis penelitian diciptakan untuk alasan pengujian serta pengambilan terhadap keputusan penelitian. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan guna mengambil keputusan terkait dengan populasi yang sekarang ini sedang diteliti.

Pengambilan keputusan terhadap penelitian dapat diketahui dengan melihat besarnya nilai signifikansi dari tiap-tiap variabel independen. Ketika besarnya nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga keputusannya bahwasanya H_a dapat diterima serta H_0 harus ditolak. Namun, ketika nilai signifikansinya $> 0,05$ sehingga keputusannya bahwa H_a harus ditolak serta H_0 dapat diterima.

Tabel 4.25

Hasil Uji T dalam Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.97316	127.7728	0.406762	0.6869
KUALITAS_LABA	-51.69066	31.40676	-1.645845	0.1096
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	22.54466	110.4163	0.204179	0.8395
ASIMETRI_INFORMASI	0.027429	0.235022	0.116707	0.9078

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model CEM yang terlihat pada gambar tabel 4.25 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel kualitas laba sebesar 0,1096 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya variabel kualitas laba (X_1) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel kualitas laba tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model CEM yang terlihat pada gambar tabel 4.25 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel kualitas

pengungkapan sebesar 0,8395 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya variabel kualitas pengungkapan (X_2) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model CEM yang terlihat pada gambar tabel 4.25 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel asimetri informasi sebesar 0,9078 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat diartikan bahwasanya variabel asimetri informasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Tabel 4.26

Hasil Uji T dalam Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-630.6061	653.9904	-0.964244	0.3445
KUALITAS_LABA	-71.61097	34.60314	-2.069493	0.0494
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	787.2324	703.5679	1.118915	0.2743
ASIMETRI_INFORMASI	0.238294	0.255552	0.932469	0.3604

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model FEM yang terlihat pada gambar tabel 4.26 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel kualitas laba sebesar 0,0494 yang mana nilai tersebut $< 0,05$ sehingga H_0 tidak terdukung maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya variabel kualitas laba (X_1) berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel kualitas laba berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model FEM yang terlihat pada gambar tabel 4.26 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel kualitas pengungkapan sebesar 0,2743 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya variabel kualitas pengungkapan (X_2) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model FEM yang terlihat pada gambar tabel 4.26 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel asimetri informasi sebesar 0,3604 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat diartikan bahwasanya variabel asimetri informasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Tabel 4.27

Hasil Uji T dalam Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.34628	152.7859	0.362247	0.7195
KUALITAS_LABA	-61.88431	31.19793	-1.983603	0.0559
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	29.15536	143.7511	0.202818	0.8406
ASIMETRI_INFORMASI	0.097716	0.231374	0.422329	0.6756

Sumber: Output *Eviews*, data diolah, 2021

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model REM yang terlihat pada gambar tabel 4.27 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel kualitas laba sebesar 0,0559 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya variabel kualitas laba (X_1) tidak berpengaruh signifikan

didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel kualitas laba tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model CEM yang terlihat pada gambar tabel 4.27 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel kualitas pengungkapan sebesar 0,8406 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya variabel kualitas pengungkapan (X_2) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

Didasarkan pada hasil dari uji T dalam model CEM yang terlihat pada gambar tabel 4.27 dihasilkan nilai probabilitas pada variabel asimetri informasi sebesar 0,6756 yang mana nilai tersebut $> 0,05$ sehingga H_0 terdukung maka dapat diartikan bahwasanya variabel asimetri informasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan didalam model. Hal seperti ini mengindikasikan bahwa variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap variabel pengembalian saham.

4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data

4.3.1 Pengaruh Kualitas Laba terhadap Pengembalian Saham

Dari hasil analisis yang dilakukan pada pengujian data dalam model CEM menunjukkan hasil bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham, dikarenakan nilai probabilitas dari model CEM pada variabel kualitas laba sebesar $0,1096 > 0,05$. Hal serupa juga terjadi pada model REM yang memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0559 > 0,05$. Nilai tersebut dapat

memberikan arti bahwa tinggi atau rendahnya nilai dari kualitas laba tidak berdampak pada tinggi atau rendahnya tingkat pengembalian saham yang akan didapatkan pihak investor. Hasil pengujian yang demikian juga dapat mengindikasikan bahwa para investor lebih melihat rasio keuangan seperti ROA, ROE, ROI dalam mengukur seberapa besar pengembalian saham yang nantinya akan diperolehnya dibandingkan dengan melihat dari kualitas laba yang dilaporkan perusahaan.

Investor tidak memperdulikan apakah laba yang dilaporkan perusahaan berkualitas atau tidak dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Investor tidak memperhatikan apakah perusahaan melakukan perataan laba atau tidak. Investor juga beranggapan bahwa informasi mengenai laba yang dilaporkan perusahaan benar, sehingga mereka tidak perlu memperhitungkan kembali apakah laba tersebut berkualitas atau tidak. Para investor juga lebih memilih menggunakan pengukuran yang lain dalam menilai seberapa berkualitasnya laba yang dihasilkan perusahaan seperti *earnings cash flow and accruals*, *persistence* atau *predictability* dibandingkan pengukuran dengan menggunakan *smoothness*. Sehingga mampu ditarik kesimpulan bahwa tingginya nilai dari kualitas laba belum menjamin tingkat pengembalian saham yang tinggi pula (Solechan, 2009).

Keadaan seperti ini terjadi di perusahaan Gajah Tunggal Tbk tahun 2016 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai kualitas laba yang rendah sebesar 0,57 dengan nilai pengembalian saham yang tinggi sebesar 101,89. Hal serupa juga terjadi di perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2018 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai kualitas laba yang rendah sebesar 0,57 dengan

nilai pengembalian saham yang tinggi sebesar 157,14. Keadaan yang terjadi pada perusahaan Gajah Tunggal Tbk tahun 2019 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai kualitas laba yang tinggi sebesar 0,81 namun nilai pengembalian saham yang diperoleh investor justru rendah yakni sebesar -10.

Hal serupa juga terjadi di perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2016, 2017 dan 2019 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai kualitas laba yang tinggi sebesar 1,28; 0,78 dan 0,87 namun nilai pengembalian saham yang diperoleh investor justru rendah yakni sebesar -44,61; -35,88 dan -46,53. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tingginya nilai kualitas laba tidak mencerminkan tingginya nilai dari pengembalian saham. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang selaras dengan penelitian oleh Solechan (2009) yang menemukan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Namun dari hasil analisis yang dilakukan pada pengujian data dalam model FEM menunjukkan hasil bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap pengembalian saham, dikarenakan nilai probabilitas dari model FEM pada variabel kualitas laba sebesar $0,0494 < 0,05$. Nilai tersebut dapat memberikan arti bahwa tinggi rendahnya nilai dari kualitas laba berdampak pada tinggi rendahnya tingkat pengembalian saham yang akan didapatkan pihak investor. Hasil pengujian yang demikian juga dapat mengindikasikan bahwa para investor lebih melihat kualitas laba yang dilaporkan perusahaan dalam mengukur seberapa besar pengembalian saham yang nantinya akan diperolehnya.

Investor sangat melihat apakah laba yang dilaporkan perusahaan berkualitas atau tidak dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Investor memperhatikan apakah perusahaan melakukan perataan laba atau tidak. Investor juga beranggapan bahwa informasi mengenai laba yang dilaporkan perusahaan belum tentu benar, sehingga mereka perlu memperhitungkan kembali apakah laba tersebut benar-benar berkualitas atau tidak. Para investor juga lebih memilih menggunakan *smoothness* dibandingkan dengan menggunakan pengukuran yang lain dalam menilai seberapa berkualitasnya laba yang dihasilkan perusahaan seperti *earnings cash flow and accruals*, *persistence* atau *predictability*. Sehingga mampu ditarik kesimpulan bahwa tingginya nilai dari kualitas laba akan menjamin tingkat pengembalian saham yang tinggi pula (Salehi dkk., 2018).

Keadaan seperti ini terjadi di perusahaan Astra Internasional Tbk tahun 2016 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai kualitas laba yang tinggi sebesar 1,10 dengan nilai pengembalian saham yang tinggi pula yakni sebesar 37,92. Hal serupa juga terjadi di perusahaan Indospring Tbk tahun 2017 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai kualitas laba yang tinggi sebesar 1,28 dengan nilai pengembalian saham yang tinggi sebesar 55,56. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang selaras dengan penelitian oleh Salehi dkk. (2018) yang menemukan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap pengembalian saham.

4.3.2 Pengaruh Kualitas Pengungkapan terhadap Pengembalian Saham

Hasil dari analisis pada pengujian data baik menggunakan model CEM, FEM maupun REM dapat terlihat bahwa kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham, dikarenakan nilai probabilitas dari masing-masing model pada variabel kualitas pengungkapan sebesar 0,8395; 0,2743 dan 0,8406 $>$ 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan yang diungkapkan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham. Dapat diartikan bahwa semakin berkualitas pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen, belum menjamin pengembalian yang akan diperoleh investor juga akan besar.

Hasil pengujian yang demikian juga dapat mengindikasikan bahwa para investor tidak memperdulikan apakah pengungkapan yang diungkapkan oleh perusahaan berkualitas atau tidak. Hal ini dikarenakan investor lebih melihat ketepatan waktu oleh perusahaan dalam mengungkapkan laporan keuangan. Para investor juga lebih memilih aspek kecukupan dalam mengungkapkan laporan keuangan, karena pengungkapan laporan keuangan yang cukup justru membuat laporan keuangan tersebut menjadi informatif. Sehingga lebih mudah dipahami oleh investor untuk kepentingan investasi (Nusantara dan Mertha, 2019).

Keadaan seperti ini terlihat di perusahaan Astra Internasional Tbk di tahun 2019, dimana perusahaan ini memiliki nilai kualitas pengungkapan yang tinggi yakni sebesar 1 namun tingkat pengembalian saham yang diperoleh justru kecil yakni sebesar -15,81. Hal seperti ini juga terlihat di perusahaan Gajah Tunggal Tbk di tahun 2017, dimana perusahaan ini memiliki nilai kualitas pengungkapan

yang tinggi yakni sebesar 1 namun tingkat pengembalian saham yang diperoleh justru kecil yakni sebesar -36,45. Hal serupa juga terlihat di perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk di tahun 2019, dimana perusahaan ini memiliki nilai kualitas pengungkapan yang tinggi yakni sebesar 1 namun tingkat pengembalian saham yang diperoleh justru kecil yakni sebesar -46,53.

Dan terlihat pula di perusahaan Selamat Sempurna Tbk di tahun 2016, dimana perusahaan ini memiliki nilai kualitas pengungkapan yang tinggi yakni sebesar 1 namun tingkat pengembalian saham yang diperoleh justru kecil yakni sebesar -79,41. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tingginya nilai kualitas pengungkapan tidak berdampak pada tingginya tingkat pengembalian dari saham. Hasil penelitian seperti ini berbanding lurus dengan penelitian dari Salehi dkk. (2018) yang menemukan bahwa semakin tinggi kualitas dari pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen belum menjamin pengembalian saham yang diperoleh pihak investor juga akan tinggi. Hasil penelitian yang seperti ini juga senada dengan penelitian oleh Nusantara dan Mertha (2019) yang berpendapat bahwa kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

4.3.3 Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Pengembalian Saham

Hasil dari analisis pada pengujian data baik menggunakan model CEM, FEM maupun REM dapat terlihat bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham, dikarenakan nilai probabilitas dari masing-masing model pada variabel asimetri informasi sebesar 0,9078; 0,3604 dan 0,6756 > 0,05. Nilai tersebut dapat memberikan arti bahwa tinggi rendahnya asimetri informasi

tidak berakibat pada tinggi rendahnya tingkat pengembalian saham yang didapatkan investor. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa rendahnya asimetri informasi belum tentu memberikan pengembalian saham yang tinggi.

Hasil pengujian yang demikian juga dapat mengindikasikan bahwa para investor dalam membuat keputusan investasi lebih melihat pada pergerakan naik turunnya harga dari saham tersebut dibandingkan dengan melihat asimetri informasi dari saham tersebut. Ketika harga dari saham turun, maka investor akan membeli saham tersebut dengan harapan bahwa di kemudian hari nanti harganya akan naik. Ketika harga dari saham tersebut naik, maka investor akan menjualnya sehingga mereka akan memperoleh pengembalian saham yang tinggi atas transaksi perdagangan sahamnya. Dengan melihat pergerakan naik turunnya harga saham dianggap lebih efektif dalam membantu investor membuat keputusan investasi (Yassin dkk., 2015).

Keadaan seperti ini terjadi di perusahaan Gajah Tunggal Tbk tahun 2016 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai asimetri informasi yang tinggi sebesar 114,09 dengan nilai pengembalian saham yang tinggi sebesar 101,89. Hal serupa juga terjadi di perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2018 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai asimetri informasi yang tinggi sebesar 141,73 dengan nilai pengembalian saham yang tinggi sebesar 157,14. Keadaan seperti ini terjadi di di perusahaan Indospring Tbk pada tahun 2016, dimana perusahaan ini mempunyai nilai asimetri informasi yang tinggi sebesar 120,34 dengan nilai pengembalian saham yang tinggi sebesar 131,43.

Keadaan seperti itu terjadi di perusahaan Garuda Metalindo Tbk tahun 2018 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai asimetri informasi yang rendah sebesar 19,57 dengan nilai pengembalian saham yang rendah sebesar -1,52. Hal serupa juga terjadi di perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2018 yang mana perusahaan ini mempunyai nilai asimetri informasi yang rendah sebesar 29,70 dengan nilai pengembalian saham yang rendah sebesar -19,55. Maka dari itu, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya rendahnya nilai asimetri informasi tidak mencerminkan tingginya nilai pengembalian saham. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian oleh Yassin dkk. (2015) yang menunjukkan hasil bahwa variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan proses analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan di bab IV, penelitian ini dilaksanakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara kualitas laba, kualitas pengungkapan, dan asimetri informasi terhadap pengembalian saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil olah data dengan model CEM dan REM menunjukkan hasil bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019. Namun hasil olah data dengan model FEM menunjukkan hasil bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.
2. Berdasarkan hasil olah data dengan model CEM, FEM dan REM menunjukkan hasil bahwa kualitas pengungkapan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.
3. Berdasarkan hasil olah data dengan model CEM, FEM dan REM menunjukkan hasil bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa terdapat banyak keterbatasan pada penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Variabel bebas pada penelitian ini hanya dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 10,694% dalam model CEM; 45,4203% dalam model FEM dan 14,5205% saja dalam model REM.
2. Periode pengamatan penelitian yang dilaksanakan oleh peneliti hanya 4 tahun saja. Dikarenakan sedikitnya kurun waktu penelitian tersebut, maka kesimpulan atas penelitian ini tidak mampu digeneralisasikan.
3. Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga jumlah sampel hanya 9 perusahaan saja.

5.3. Saran

Didasarkan pada hasil dari penelitian ini, muncullah beberapa masukan sebagai perbaikan untuk penelitian berikutnya antara lain sebagai berikut:

1. Bagi peneliti berikutnya diharapkan mampu menambah variabel bebas lagi selain yang digunakan dalam penelitian ini. Dikarenakan nilai koefisien determinasi dari ketiga variabel bebas yang diteliti hanya sebesar 10,694% dalam model CEM; 45,4203% dalam model FEM dan 14,5205% saja dalam model REM. Hal ini menunjukkan bahwa ada variabel bebas lain yang kemungkinan lebih mampu menjelaskan pengembalian saham dengan lebih baik.

2. Bagi peneliti berikutnya diharapkan menambahkan jumlah waktu pengamatan penelitian dalam mengambil sampel penelitian.
3. Bagi peneliti berikutnya diharapkan memperlebar obyek penelitian sehingga mampu melihat dari sudut pandang banyak sektor, tidak hanya fokus terhadap satu jenis perusahaan saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Adithya. (2019). *Tiga Sektor Saham Paling Bersinar di Sepanjang 2019*. IPOTNEWS. <https://www.indopremier.com/ipotnews/> diakses pada Sabtu, 30 Januari 2021 pukul 08.43 wib
- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Amalia, N. C. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2011. *STIE Perbanas Surabaya*. <https://doi.org/10.35384/jime.v6i2.137>
- Ayu, M. (2012). Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Volume Perdagangan Saham dan Return Saham Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 di BEI. *Universitas Sang Bumi Ruwa Jurai B. Lampung*.
- Bang, M. R., Sri, M., dan Rusliansyah. (2016). Pengaruh Manajemen Laba dan Kualitas Corporate Governance terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Universitas Mulawarman*.
- Basuki, A. T. (2014). *Regresi Model PAM, ECM dan Data Panel dengan Eviews* 7. 1–75.
- Bravo, F. (2016). Forward-Looking Disclosure and Corporate Reputation as Mechanisms to Reduce Stock Return Volatility. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 19(1), 122–131. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.03.001>
- Dahwilani, D. (2019). *Laba Astra Grup Turun 6 Persen pada Semester I 2019*. CNN Indonesia. <https://m.cnnindonesia.com/> diakses pada Sabtu, 30 Januari 2021 pukul 08.48 wib
- Fitrianingsih, D. (2017). Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderating. *STIE Banten*.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Indrayanti, N. P. A. D., dan Wirakusuma, M. G. (2017). Pengaruh Manajemen Laba pada Return Saham dengan Kualitas Audit dan Corporate Governance

sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20, 1762–1790.

- Istiqomah, A., dan Adhariani, D. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Stock Return dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 1–12. <https://doi.org/10.9744/jak.19.1.1-12>
- Mitra, R. K. (2016). The Association Between Earnings Quality and Firm-Specific Return Volatility Evidence from Japan. *Review of Accounting and Finance*, 15(3), 294–316. <https://doi.org/10.1108/RAF-08-2015-0100>
- Mousa, G. A., dan Elamir, E. A. H. (2018). The Relationship Between Corporate Forward-Looking Disclosure and Stock Return Volatility. *Problems and Perspectives in Management*, 16(3), 130–149. [https://doi.org/10.21511/ppm.16\(3\).2018.11](https://doi.org/10.21511/ppm.16(3).2018.11)
- Muamar, Y. (2020). Sektor Manufaktur RI 2019 Lesu, 11 Saham Otomotif Ini Merana. In *Cnbc Indonesia* (p. 2020). <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200206164015-17-135908/sektor-manufaktur-ri-2019-lesu-11-saham-otomotif-ini-merana>
- Mufidah, A. N., dan Dedik Nur Triyanto. (2018). Asimetri Informasi dan Debt Covenant Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham. *Ekspansi*, 10(1), 13–28.
- Nusantara, I. K. B. P., dan Mertha, I. M. (2019). Pengaruh Intensitas Pengungkapan dalam Sustainability Report dan Return On Asset pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1934. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p19>
- Oktavia, I. N., dan Norita. (2016). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Firm Size terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3113–3122.
- Pradana, G. B. W. P., dan Wirasedana, I. W. P. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 1968–1993.
- Pramisti, N. (2010). *Toyota dan Honda Tarik Kembali Produknya* (2). Deutsche Welle. <https://www.google.com/amp/s/amp.dw.com/id/toyota-dan-honda-tarik-kembali-produknya/a-5236946> diakses pada Sabtu, 30 Januari 2021 pukul 09.43 wib

- Rajgopal, S., dan Venkatachalam, M. (2011). Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1–2), 1–20. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.06.001>
- Rossiana, G. (2018). *Belum Sampaikan Laporan Keuangan, BEI Denda Nipress*. CNBC Indonesia. <https://www.google.com/amp/s/amp.dw.com/id/toyota-dan-honda-tarik-kembali-produknya/a-5236946> diakses pada Sabtu, 30 Januari 2021 pukul 09.43 wib
- Salehi, M., Tagribi, M., dan Farhangdoust, S. (2018). The Effect of Reporting Quality on Stock Returns of Listed Companies on the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(1), 4–19. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2015-0127>
- Sihombing, J. (2017). *Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Kualitas Audit dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Asimetri Informasi serta Dampaknya terhadap Stock Return (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*.
- Sihombing, J., Agoes, S., dan Santoso, U. (2017). Studi Empiris Terkait dengan Pengungkapan Sukarela, Kualitas Audit Dan Asimetri Informasi terhadap Stock Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 21(1), 1. <https://doi.org/10.24912/ja.v21i1.140>
- Sihombing, J., Lenita, W., dan Purba, H. (2017). Asimetri Informasi serta Implikasinya terhadap Pengembalian Investasi Saham Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 3(1), 39–54.
- Solechan, A. (2009). *Pengaruh Manajemen Laba Dan Earning terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di BEI Tahun 2003 - 2006)* (Issue 2011).
- Sugiarto, S. V., dan Deviesa, D. (2017). Pengaruh Earnings Management terhadap Firm Value dengan Earnings Quality sebagai Variabel Intervening. *Business Accounting Review*, 5(1), 289–300. <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/6433>
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan RdanD). In *Alfabeta*. Alfabeta.
- Uswati, L., dan Mayangsari, S. (2016). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Future Stock Return dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel Moderating. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 20(2), 242–259.
- Wardani, S. S., Diana, N., dan Mawardi, M. C. (2015). Pengaruh Asimetri Informasi Keuangan, Penawaran Saham Perdana, Discretionary Accrual terhadap Tingkat Return Saham pada Perusahaan Go Publik. *Universitas*

Islam Malang, 58–70.

Wu, L. S. C. D. J. (2016). Bank Accounting Disclosure, Information Content in Stock Prices, and Stock Crash Risk: Global Evidence. *Pacific Accounting Review*, 28(3), 260–278. <https://doi.org/10.1108/PAR-09-2015-0037>

www.idx.co.id. (n.d.).

Yassin, M. M., Ali, H. Y., dan Hamdallah, M. E. (2015). The Relationship between Information Asymmetry and Stock Return in the Presence of Accounting Conservatism. *International Journal of Business and Management*, 10(5). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n5p126>

Yuliawan, K. T., dan Wirasedana, I. W. P. (2016). Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(2), 1396–1422.

Lampiran 2

Daftar Item Pengungkapan Laporan Keuangan Berdasarkan Surat Keputusan
Bapepam No. 347/BL/2012

Komponen Laporan Keuangan	Item
Laporan Posisi Keuangan	
Aset	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kas dan setara kas 2. Piutang usaha 3. Aset keuangan lancar 4. Persediaan 5. Pajak dibayar dimuka 6. Biaya dibayar dimuka 7. Aset tidak lancar 8. Piutang pihak berelasi non usaha 9. Aset keuangan tidak lancar lainnya 10. Investasi pada entitas asosiasi 11. Properti investasi pada entitas asosiasi 12. Aset tetap 13. Aset tak berwujud 14. Aset pajak tangguhan
Liabilitas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Utang usaha 2. Beban akrual 3. Utang pajak 4. Liabilitas imbalan kerja jangka pendek 5. Bagian lancar atas liabilitas jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam 1 tahun 6. Liabilitas keuangan jangka pendek lainnya 7. Liabilitas atas pembayaran berbasis saham jangka pendek

	<ol style="list-style-type: none"> 8. Provisi jangka pendek 9. Liabilitas terkait aset atau kelompok lepasan yang dimiliki untuk dijual 10. Utang bank dan lembaga keuangan lainnya 11. Utang pihak berelasi non usaha 12. Utang sewa pembiayaan 13. Utang obligasi 14. Sukuk 15. Obligasi konservasi 16. Liabilitas keuangan jangka panjang lainnya 17. Liabilitas atas pembayaran berbasis saham jangka panjang 18. Liabilitas imbalan kerja jangka panjang 19. Liabilitas pajak tangguhan 20. Utang subordinasi 21. Provisi jangka panjang
Ekuitas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Modal saham 2. Tambahan modal disetor 3. Selisih transaksi dengan pihak pengendali 4. Saham treasuri 5. Saldo laba 6. Pendapatan komprehensif lainnya 7. Kepentingan non pengendalian
B. Laporan Laba Rugi	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pendapatan Usaha 2. Beban pokok penjualan 3. Laba (rugi) kotor 4. Beban usaha 5. Pendapatan lainnya 6. Beban lainnya

	<ol style="list-style-type: none"> 7. Beban keuangan 8. Bagian laba (rugi) dari entitas asosiasi 9. Laba (rugi) sebelum pajak penghasilan 10. Beban (penghasilan) pajak 11. Laba (rugi) periode berjalan dari operasi yang dilanjutkan 12. Laba (rugi) periode berjalan dari operasi yang dihentikan setelah pajak 13. Laba (rugi) periode berjalan 14. Pendapatan komprehensif lain 15. Pajak penghasilan 16. Pendapatan komprehensif lain periode berjalan setelah pajak 17. Total laba (rugi) komprehensif periode berjalan 18. Laba (rugi) periode berjalan dapat diatribusikan 19. Total laba (rugi) periode berjalan yang dapat diatribusikan 20. Laba (rugi) per saham dasar dan dilusian
C. Laporan Perubahan Ekuitas	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Total laba (rugi) komprehensif selama satu periode, yang menunjukkan secara terpisah jumlah yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk kepada kepentingan non pengendali 2. Pengaruh penerapan retropektif atau penyajian kembali secara retropektif yang diperkenankan SAK untuk setiap komponen ekuitas

	3. Rekonsiliasi antara jumlah yang tercatat pada awal dan akhir periode untuk setiap komponen ekuitas secara terpisah
D. Laporan Arus Kas	
	1. Arus kas dari aktivitas operasi 2. Arus kas dari aktivitas investasi 3. Arus kas dari aktivitas pendanaan
E. Catatan Atas Laporan Keuangan	
	1. Gambaran umum perusahaan 2. Dasar penyusunan laporan keuangan dan ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan yang diterapkan 3. Informasi tambahan untuk pos-pos yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas, sesuai dengan urutan penyajian laporan keuangan dan penyajian masing-masing pos 4. Pengungkapan lainnya antara lain meliputi: informasi yang disyaratkan oleh SAK yang tidak disajikan di bagian manapun dalam laporan keuangan; dan informasi yang tidak disajikan di bagian manapun dalam laporan keuangan, tetapi informasi tersebut relevan untuk memahami laporan keuangan.
TOTAL	72 ITEM

Lampiran 3

Data Penelitian

1. Pengembalian Saham

Tabulasi Perhitungan Pengembalian Saham
Tahun 2016

No	Kode	Harga Penutupan Saham Periode Sekarang	Harga Penutupan Saham Periode Sebelumnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	6000	8275	38
2.	AUTO	1600	2050	28
3.	BOLT	1195	805	-33
4.	GJTL	530	1070	102
5.	IMAS	2365	1310	-45
6.	INDS	350	810	131
7.	LPIN	5375	5400	1
8.	PRAS	125	170	36
9.	SMSM	4760	980	-79

Tabulasi Perhitungan Pengembalian Saham
Tahun 2017

No	Kode	Harga Penutupan Saham Periode Sekarang	Harga Penutupan Saham Periode Sebelumnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	8275	8300	0
2.	AUTO	2050	2060	0
3.	BOLT	805	985	22
4.	GJTL	1070	680	-36
5.	IMAS	1310	840	-36
6.	INDS	810	1260	56
7.	LPIN	5400	1305	-76
8.	PRAS	170	220	29
9.	SMSM	980	1255	28

Tabulasi Perhitungan Pengembalian Saham
Tahun 2018

No	Kode	Harga Penutupan Saham Periode Sekarang	Harga Penutupan Saham Periode Sebelumnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	8300	8225	-1
2.	AUTO	2060	1470	-29
3.	BOLT	985	970	-2
4.	GJTL	680	650	-4
5.	IMAS	840	2160	157
6.	INDS	1260	2220	76
7.	LPIN	1305	995	-24
8.	PRAS	220	177	-20
9.	SMSM	1255	1400	12

Tabulasi Perhitungan Pengembalian Saham
Tahun 2019

No	Kode	Harga Penutupan Saham Periode Sekarang	Harga Penutupan Saham Periode Sebelumnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	8225	6925	-16
2.	AUTO	1470	1240	-16
3.	BOLT	970	840	-13
4.	GJTL	650	585	-10
5.	IMAS	2160	1155	-47
6.	INDS	2220	2300	4
7.	LPIN	995	284	-71
8.	PRAS	177	136	-23
9.	SMSM	1400	1490	6

2. Kualitas Laba

Tabulasi Perhitungan Kualitas Laba

Tahun 2016

No	Kode	Standar Deviasi Laba Operasional	Standar Deviasi Arus Kas Operasi	Hasil Perhitungan
1.	ASII	3,0727E+12	2,74315E+26	1,10
2.	AUTO	5,79054E+11	3,18681E+24	1,92
3.	BOLT	6,65717E+11	7,27652E+24	1,46
4.	GJTL	1,48636E+11	2,40659E+24	0,57
5.	IMAS	5,91903E+11	7,42956E+24	1,28
6.	INDS	6,73468E+11	7,02831E+24	1,50
7.	LPIN	6,99563E+11	8,19036E+24	1,45
8.	PRAS	6,88068E+11	8,0715E+24	1,43
9.	SMSM	5,75817E+11	5,11524E+24	1,51

Tabulasi Perhitungan Kualitas Laba
Tahun 2017

No	Kode	Standar Deviasi Laba Operasional	Standar Deviasi Arus Kas Operasi	Hasil Perhitungan
1.	ASII	4,24629E+12	3,45507E+12	1,23
2.	AUTO	5,684E+11	4,14177E+11	1,37
3.	BOLT	6,62517E+11	4,6413E+11	1,43
4.	GJTL	6,70683E+11	3,55923E+11	1,88
5.	IMAS	4,56413E+11	5,82505E+11	0,78
6.	INDS	7,89859E+11	6,19206E+11	1,28
7.	LPIN	6,85494E+11	4,81434E+11	1,42
8.	PRAS	6,88062E+11	4,81151E+11	1,43
9.	SMSM	5,58103E+11	4,05421E+11	1,38

Tabulasi Perhitungan Kualitas Laba
Tahun 2018

No	Kode	Standar Deviasi Laba Operasional	Standar Deviasi Arus Kas Operasi	Hasil Perhitungan
1.	ASII	5,2265E+12	4,19999E+12	1,24
2.	AUTO	5,43108E+11	3,66132E+11	1,48
3.	BOLT	6,75937E+11	4,70941E+11	1,44
4.	GJTL	7,03206E+11	4,72704E+11	1,49
5.	IMAS	4,86617E+11	8,5958E+11	0,57
6.	INDS	6,63682E+11	4,58209E+11	1,45
7.	LPIN	6,88185E+11	4,83356E+11	1,42
8.	PRAS	6,8736E+11	4,77884E+11	1,44
9.	SMSM	5,48128E+11	3,8909E+11	1,41

Tabulasi Perhitungan Kualitas Laba
Tahun 2019

No	Kode	Standar Deviasi Laba Operasional	Standar Deviasi Arus Kas Operasi	Hasil Perhitungan
1.	ASII	5,06744E+12	2,76035E+12	1,84
2.	AUTO	4,99449E+11	2,99603E+11	1,67
3.	BOLT	6,73251E+11	4,64952E+11	1,45
4.	GJTL	2,1597E+11	2,6811E+11	0,81
5.	IMAS	5,08037E+11	5,84789E+11	0,87
6.	INDS	6,66778E+11	4,54528E+11	1,47
7.	LPIN	6,83682E+11	4,78096E+11	1,43
8.	PRAS	6,97829E+11	4,80194E+11	1,45
9.	SMSM	5,49666E+11	3,66233E+11	1,50

3. Kualitas Pengungkapan

Tabulasi Perhitungan Kualitas Pengungkapan
Tahun 2016

No	Kode	Jumlah Pengungkapan oleh Perusahaan	Jumlah Pengungkapan yang Seharusnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	72	72	1,00
2.	AUTO	63	72	0,88
3.	BOLT	59	72	0,82
4.	GJTL	72	72	1,00
5.	IMAS	70	72	0,97
6.	INDS	63	72	0,88
7.	LPIN	58	72	0,81
8.	PRAS	56	72	0,78
9.	SMSM	72	72	1,00

Tabulasi Perhitungan Kualitas Pengungkapan
Tahun 2017

No	Kode	Jumlah Pengungkapan oleh Perusahaan	Jumlah Pengungkapan yang Seharusnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	72	72	1,00
2.	AUTO	65	72	0,90
3.	BOLT	61	72	0,85
4.	GJTL	72	72	1,00
5.	IMAS	70	72	0,97
6.	INDS	64	72	0,89
7.	LPIN	55	72	0,76
8.	PRAS	57	72	0,79
9.	SMSM	72	72	1,00

Tabulasi Perhitungan Kualitas Pengungkapan
Tahun 2018

No	Kode	Jumlah Pengungkapan oleh Perusahaan	Jumlah Pengungkapan yang Seharusnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	72	72	1,00
2.	AUTO	63	72	0,88
3.	BOLT	61	72	0,85
4.	GJTL	72	72	1,00
5.	IMAS	72	72	1,00
6.	INDS	64	72	0,89
7.	LPIN	59	72	0,82
8.	PRAS	57	72	0,79
9.	SMSM	72	72	1,00

Tabulasi Perhitungan Kualitas Pengungkapan
Tahun 2019

No	Kode	Jumlah Pengungkapan oleh Perusahaan	Jumlah Pengungkapan yang Seharusnya	Hasil Perhitungan
1.	ASII	72	72	1,00
2.	AUTO	65	72	0,90
3.	BOLT	61	72	0,85
4.	GJTL	72	72	1,00
5.	IMAS	72	72	1,00
6.	INDS	64	72	0,89
7.	LPIN	59	72	0,82
8.	PRAS	57	72	0,79
9.	SMSM	72	72	1,00

4. Asimetri Informasi

Tabulasi Perhitungan Asimetri Informasi
Tahun 2016

No	Kode	Harga Beli Saham Tertinggi	Harga Jual Saham Terendah	Hasil Perhitungan
1.	ASII	8875	5700	43,5678
2.	AUTO	2650	1510	54,8077
3.	BOLT	1205	680	55,7029
4.	GJTL	1755	480	114,094
5.	IMAS	2200	1250	55,0725
6.	INDS	1315	327	120,341
7.	LPIN	6000	4050	38,806
8.	PRAS	318	100	104,306
9.	SMSM	4900	885	138,807

Tabulasi Perhitungan Asimetri Informasi
Tahun 2017

No	Kode	Harga Beli Saham Tertinggi	Harga Jual Saham Terendah	Hasil Perhitungan
1.	ASII	9350	7625	20,32401
2.	AUTO	2900	2000	36,73469
3.	BOLT	1135	790	35,84416
4.	GJTL	1295	665	64,28571
5.	IMAS	1390	825	51,0158
6.	INDS	1680	800	70,96774
7.	LPIN	6400	795	155,8026
8.	PRAS	270	162	50
9.	SMSM	1350	830	47,70642

Tabulasi Perhitungan Asimetri Informasi
Tahun 2018

No	Kode	Harga Beli Saham Tertinggi	Harga Jual Saham Terendah	Hasil Perhitungan
1.	ASII	8775	6100	35,96639
2.	AUTO	2130	1325	46,59913
3.	BOLT	1010	830	19,56522
4.	GJTL	960	575	50,16287
5.	IMAS	4780	815	141,7337
6.	INDS	2600	1255	69,77951
7.	LPIN	1405	675	70,19231
8.	PRAS	232	172	29,70297
9.	SMSM	1625	1170	32,55814

Tabulasi Perhitungan Asimetri Informasi
Tahun 2019

No	Kode	Harga Beli Saham Tertinggi	Harga Jual Saham Terendah	Hasil Perhitungan
1.	ASII	8550	6250	31,08108
2.	AUTO	1765	1100	46,42234
3.	BOLT	975	715	30,76923
4.	GJTL	840	570	38,29787
5.	IMAS	3570	970	114,5374
6.	INDS	2850	2000	35,05155
7.	LPIN	1600	240	147,8261
8.	PRAS	200	136	38,09524
9.	SMSM	1825	1250	37,39837

Lampiran 4

Output Eviews

1. Statistik Deskriptif

	PENGEMBALIAN_SAHAM	KUALITAS_LABA	KUALITAS_PENGUNGKAPAN	ASIMETRI_INFORMASI
Mean	4.092500	1.356944	0.910556	63.16500
Median	-1.210000	1.430000	0.895000	48.85500
Maximum	157.1400	1.920000	1.000000	155.8000
Minimum	-79.41000	0.570000	0.760000	19.57000
Std. Dev.	51.98957	0.308876	0.084918	38.98838
Skewness	1.062681	-0.963186	-0.212025	1.162732
Kurtosis	4.364325	4.102295	1.529589	3.034912
Jarque-Bera	9.567823	7.388944	3.512890	8.113498
Probability	0.008363	0.024861	0.172658	0.017305
Sum	147.3300	48.85000	32.78000	2273.940
Sum Sq. Dev.	94602.06	3.339164	0.252389	53203.27
Observations	36	36	36	36

2. Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.97316	127.7728	0.406762	0.6869
KUALITAS_LABA	-51.69066	31.40676	-1.645845	0.1096
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	22.54466	110.4163	0.204179	0.8395
ASIMETRI_INFORMASI	0.027429	0.235022	0.116707	0.9078
R-squared	0.106940	Mean dependent var		4.092500
Adjusted R-squared	0.023216	S.D. dependent var		51.98957
S.E. of regression	51.38255	Akaike info criterion		10.82091
Sum squared resid	84485.31	Schwarz criterion		10.99686
Log likelihood	-190.7764	Hannan-Quinn criter.		10.88232
F-statistic	1.277286	Durbin-Watson stat		1.841593
Prob(F-statistic)	0.298820			

3. Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-630.6061	653.9904	-0.964244	0.3445
KUALITAS_LABA	-71.61097	34.60314	-2.069493	0.0494
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	787.2324	703.5679	1.118915	0.2743
ASIMETRI_INFORMASI	0.238294	0.255552	0.932469	0.3604

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.454203	Mean dependent var		4.092500
Adjusted R-squared	0.204046	S.D. dependent var		51.98957
S.E. of regression	46.38314	Akaike info criterion		10.77295
Sum squared resid	51633.49	Schwarz criterion		11.30079
Log likelihood	-181.9131	Hannan-Quinn criter.		10.95718
F-statistic	1.815674	Durbin-Watson stat		2.513580
Prob(F-statistic)	0.107409			

4. Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.34628	152.7859	0.362247	0.7195
KUALITAS_LABA	-61.88431	31.19793	-1.983603	0.0559
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	29.15536	143.7511	0.202818	0.8406
ASIMETRI_INFORMASI	0.097716	0.231374	0.422329	0.6756

Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		26.01327	0.2393	
Idiosyncratic random		46.38314	0.7607	

Weighted Statistics				
R-squared	0.145205	Mean dependent var		2.723410
Adjusted R-squared	0.065068	S.D. dependent var		47.82975
S.E. of regression	46.24748	Sum squared resid		68442.55
F-statistic	1.811960	Durbin-Watson stat		2.224765
Prob(F-statistic)	0.164830			

Unweighted Statistics				
R-squared	0.098322	Mean dependent var		4.092500
Sum squared resid	85300.61	Durbin-Watson stat		1.785082

5. *Uji Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.908751	(8,24)	0.1055
Cross-section Chi-square	17.726658	8	0.0234

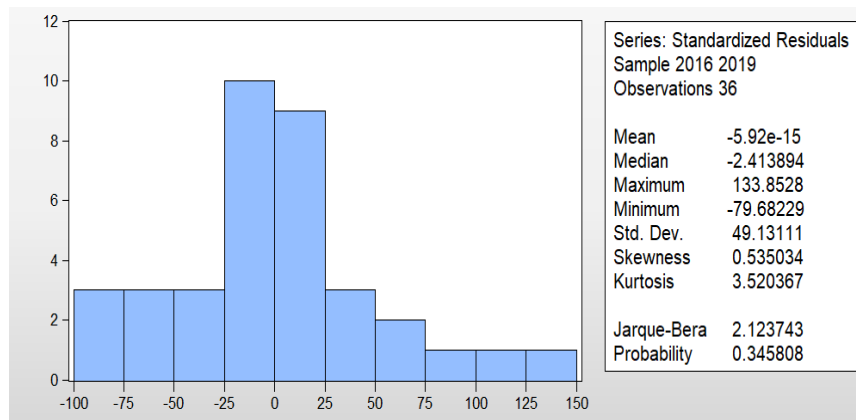
6. *Uji Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.813094	3	0.4213

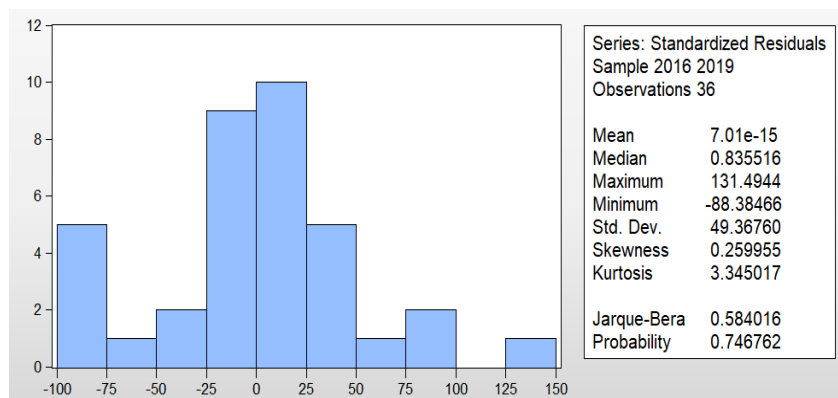
7. *Uji Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.584251 (0.4447)	0.010397 (0.9188)	0.594648 (0.4406)
Honda	0.764363 (0.2223)	-0.101966 --	0.468385 (0.3198)
King-Wu	0.764363 (0.2223)	-0.101966 --	0.312218 (0.3774)
Standardized Honda	1.391038 (0.0821)	0.181725 (0.4279)	-2.116918
Standardized King-Wu	1.391038 (0.0821)	0.181725 (0.4279)	-- -2.053406 --
Gourieroux, et al.*	--	--	0.584251 (>= 0.10)

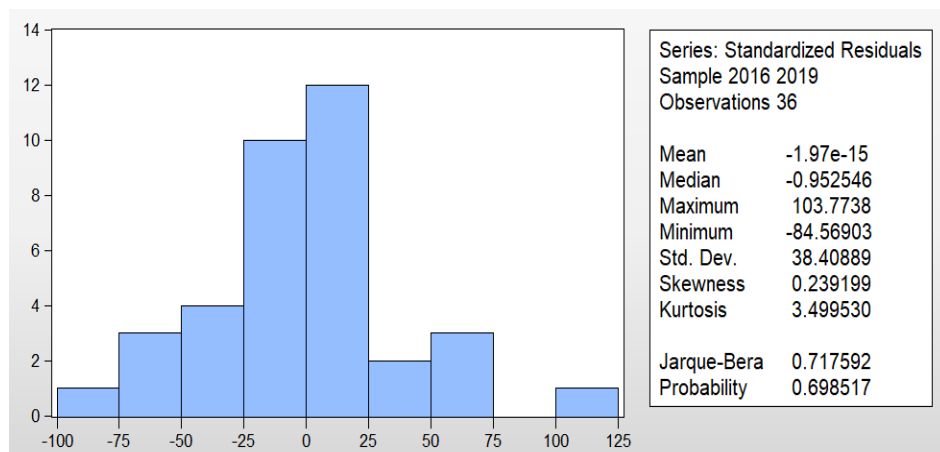
8. Uji Normalitas dalam Model CEM



9. Uji Normalitas dalam Model FEM



10. Uji Normalitas dalam Model REM



11. Uji Heteroskedastisitas Sebelum Perbaikan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.03096	49.45235	0.223062	0.8249
KUALITAS_LABA	-17.64910	12.15547	-1.451947	0.1563
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	8.842314	42.73482	0.206911	0.8374
ASIMETRI_INFORMASI	0.643933	0.090962	7.079177	0.0000

12. Uji Heteroskedastisitas Sesudah Perbaikan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.64765	5.992950	-2.277284	0.2634
NLOGKUALITAS_LABA	-0.143570	0.483905	-0.296691	0.8164
NLOGKUALITAS_PENGUNGKAPAN	11.37552	5.442223	2.090233	0.2841
NLOGASIMETRI_INFORMASI	4.223929	1.437076	2.939252	0.2088

13. Uji Multikolinearitas

	KUALITAS_LABA	KUALITAS_PENGUNGKAPAN	ASIMETRI_INFORMASI
KUALITAS_LABA	1.000000	-0.335872	-0.266538
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	-0.335872	1.000000	-0.075105
ASIMETRI_INFORMASI	-0.266538	-0.075105	1.000000

14. Uji Regresi Linear Berganda dalam Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.97316	127.7728	0.406762	0.6869
KUALITAS_LABA	-51.69066	31.40676	-1.645845	0.1096
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	22.54466	110.4163	0.204179	0.8395
ASIMETRI_INFORMASI	0.027429	0.235022	0.116707	0.9078

15. Uji Regresi Linear Berganda dalam Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-630.6061	653.9904	-0.964244	0.3445
KUALITAS_LABA	-71.61097	34.60314	-2.069493	0.0494
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	787.2324	703.5679	1.118915	0.2743
ASIMETRI_INFORMASI	0.238294	0.255552	0.932469	0.3604

16. Uji Regresi Linear Berganda dalam Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.34628	152.7859	0.362247	0.7195
KUALITAS_LABA	-61.88431	31.19793	-1.983603	0.0559
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	29.15536	143.7511	0.202818	0.8406
ASIMETRI_INFORMASI	0.097716	0.231374	0.422329	0.6756

17. Uji T dalam Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.97316	127.7728	0.406762	0.6869
KUALITAS_LABA	-51.69066	31.40676	-1.645845	0.1096
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	22.54466	110.4163	0.204179	0.8395
ASIMETRI_INFORMASI	0.027429	0.235022	0.116707	0.9078

18. Uji T dalam Model FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-630.6061	653.9904	-0.964244	0.3445
KUALITAS_LABA	-71.61097	34.60314	-2.069493	0.0494
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	787.2324	703.5679	1.118915	0.2743
ASIMETRI_INFORMASI	0.238294	0.255552	0.932469	0.3604

19. Uji T dalam Model REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.34628	152.7859	0.362247	0.7195
KUALITAS_LABA	-61.88431	31.19793	-1.983603	0.0559
KUALITAS_PENGUNGKAPAN	29.15536	143.7511	0.202818	0.8406
ASIMETRI_INFORMASI	0.097716	0.231374	0.422329	0.6756

Lampiran 5

Daftar Riwayat Hidup

Nama : Retno Arum Sari
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat dan Tanggal Lahir : Sragen, 21 Oktober 2000
Agama : Islam
Alamat : Kembangan RT 26 RW 07 Sidodadi Masaran
Sragen
No HP : 0882 3263 9382
Email : retnoarum2000@gmail.com
Riwayat Pendidikan : TK Pertiwi Kliwonan
SD Negeri Sidodadi 2
SMP Negeri 2 Kebakkramat
SMA Negeri 1 Karanganyar

