

**PENGARUH ANALISIS DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN
ON ASSET (ROA) DAN KUALITAS LABA TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa
Efek Indonesia Periode 2014 - 2017)**

TESIS

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Ujian Tesis Guna Memperoleh
Gelar Magister Akuntansi



Disusun Oleh:

Nama : **Yufrizal**

NIM : **16732201**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCA SARJANA
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) SWADAYA**

**JAKARTA
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING TESIS

PENGARUH ANALISIS DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA) DAN KUALITAS LABA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2017)

TESIS

Diajukan Untuk Memenuhi Syarat-Syarat Ujian Tesis Guna Memperoleh Gelar Magister Akuntansi

Dipersiapkan dan Disusun Oleh

Nama : **Yufrizal**

NIM : **16732201**

Telah diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Akuntansi (M.Ak) pada Program Pasca Sarjana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Swadaya Jakarta

Menyetujui,

Nama	Tanggal	Tanda tangan
<u>Dr. Syahril Djaddang, SE, Ak, Msi, CA</u> Pembimbing I		
<u>Dr. Hj. Pudji Astuti, SE, MM</u> Pembimbing II		
<u>Dr. Ilyas Saad, MA</u> Direktur Program Pasca Sarjana		

LEMBAR PERSETUJUAN DEWAN PENGUJI TESIS

PENGARUH ANALISIS DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA) DAN KUALITAS LABA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2017)

Dipersiapkan dan Disusun Oleh

Nama : **Yufrizal**

NIM : **16732201**

Telah Diuji Oleh Dewan Penguji Pada Tanggal 29 Nopember 2019

Dan Telah Diterima Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Pasca Sarjana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Swadaya Jakarta

Menyetujui,

Nama	Tanggal	Tanda tangan
<u>Dr. Syaiful ,SE.,M.Si</u> Penguji I		
<u>Dr.Ac.Dr.Ed Darsono P,SE,SF,MA,MM</u> Penguji II		
<u>Dr. Syahril Djaddang, SE.Ak.,M.Si, CA</u> Penguji III		

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Y u f r i z a l

NIM : 16732201

Program Studi : Magister Akuntansi – Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Swadaya

Menyatakan bahwa TESIS yang berjudul :

PENGARUH ANALISIS DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA) DAN KUALITAS LABA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI.

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2017)

Merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukan merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai aturan yang berlaku, apabila dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jakarta, Nopember 2019

Yufrizal

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia yang dilimpahkan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan Tesis dengan judul :

PENGARUH ANALISIS DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA) DAN KUALITAS LABA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI.

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2017)

Untuk itu penulis merasa perlu mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik, walaupun masih banyak terdapat kekurangan. Penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada :

1. Kedua Orang Tua, **Ayahanda Yusri bin Sidan** (Almarhum) dan Ibunda **Nursima Yusri binti Munaf** (Almarhumah) yang telah wafat, semoga dilapangkan kuburnya dan diberikan tempat yang terbaik di sisi Allah SWT.
2. Isteri tercinta (**Irawati**) dan Anak-anakku tercinta (**Khalishah Salma, Imam Haidar, Ismail Makarim dan Fariz Rabbani**) yang senantiasa selalu mendorong dan memberikan semangat Penulis guna menyelesaikan pendidikan Pasca Sarjana Magister Akuntansi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Swadaya Jakarta.
3. Bapak **Dr.Ilyas Saad, MA** , Selaku Direktur Program Pasaca Sarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Swadaya Jakarta.
4. Bapak **Dr.Ac.Dr.Ed Darsono P,SE,SF,MA,MM**, selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Swadaya Jakarta.
5. Bapak **Dr.Syahril Djaddang,SE.Ak.,Msi.CA**, sebagai Dosen Pembimbing Teknis yang telah mencurahkan waktu dan pikirannya selalu membimbing Penulis dalam penyelesaian tugas akhir.
6. Ibu **Dr.Hj.Pudji Astuti,SE,MM**, sebagai Dosen Pembimbing Materi yang telah mencurahkan waktu dan pikirannya selalu membimbing Penulis dalam penyelesaian tugas akhir.

7. Bapak dan Ibu **Dosen Magister Akuntansi** Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Swadaya Jakarta dan para staff karyawan.
8. Dan pihak-pihak lain yang dianggap Penulis berkontribusi dalam penyusunan Tesis.

Dalam penyusunan ini penulis menyadari sepenuhnya bahwa pembuatan tugas akhir ini jauh dari sempurna dan masih banyak kelemahan baik mengenai isi, maupun bahasanya, hal ini dikarenakan keterbatasan pengetahuan. Semoga Allah SWT memberikan limpahan rahmat dan hidayah Nya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuannya selama pembuatan hingga terselesainya penulisan tugas akhir ini.

Dengan segala kekurangan dan keterbatasan dalam pembahasan, Penulis berharap semoga tugas akhir ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang memerlukannya. Akhir kata dengan kerendahan hati dan kekurangannya Penulis berharap semoga penulisan ini dapat bermanfaat bagi yang membutuhkannya, seberapapun kecilnya, Insha Allah.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb
Jakarta, 29 Nopember 2019

Yufrizal

DAFTAR PUSTAKA

- Neni, A.A. & Kharis, K. (2016). Pengaruh Return On Equity, Price Earning Ratio, Total Asset Turn Over dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2014. *Journal Of Accounting*. Vol.2 No.2
- R.R. Ayu, D.P & Gede, M.S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.5 No.1 : Hal 385-413.
- Karim, Abdul. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi Dan Manajemen* Vol. 30 No. 1 Januari 2015.
- Legiman, Fachreza Muhammad, et al. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. *Jurnal EMBA*, vol.3 No.3.
- Devi Lestari Pramita Putri. 2014. Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), dan Price To Book Value (PBV) terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods BEI, Makro, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Volume 2, No.181.
- Ali, Bayrakdaroglu., Botamn, firat: (2014). Financial Literacy training as a strategic tool among small medium Size Business Operating in Turkey. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*. 2014, 148-155.
- ACCA & Barclay (2014). *Financial Education for Entrepreneurs: How to get it right?* 7th October 2014.
- Asmi, Tri Laksita. 2014. Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price To Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal* 3 (2) (2014).
- Najmiyah, dkk. 2014. Pengaruh Price To Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Industri Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1* (Volume: 2 No. 1 Tahun 2014).

Carlo, Michael Aldo. 2014. Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. ISSN: 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014):150-164.

Utami, Wikan Budi. 2014. *Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2006-2008*. Jurnal Akuntansi dan Pajak, Vol. 14, No. 02.

Yulia, W. (2013). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008 Sampai 2012.

Ika, Farkhan. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage). VALUE ADDED, Vol. 9, No.1.

Farkhan,Ika.2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage), VALUE ADDED, Volume 9, No.1.

Arista, Desy; dan Astohar. 2012. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005 - 2009). Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol.3, No.1.

Atkinson,A. And Messy, F-A.2012, “Measuring financial Literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study”, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No.15, OECD Publishing.

Arthur J. Keown, John D.Martin, J.William Petty, David F Scott,JR.2011.Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 1, PT Indeks, Jakarta Barat, 11610.

Arista,Desy.2010. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol 3, No.1.

Ghozali, Imam. 2017. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Universitas Diponegoro. Semarang.

DAFTAR TABEL

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	20	,06	3,35	,6805	,71616
DER	20	,18	17,14	4,7290	5,05672
ROA	20	,23	6,70	1,9345	1,40811
Kual Laba	20	,06	4,14	1,9820	1,04999
Lit Keu	20	,23	5,65	1,7345	1,35759
DER*Lit Keu	20	,10	96,79	13,4655	23,77523
ROA*Lit Keu	20	,23	9,61	3,1795	2,78604
Kua Laba*Lit Keu	20	,32	10,80	2,9315	2,50271
Valid N (listwise)	20				

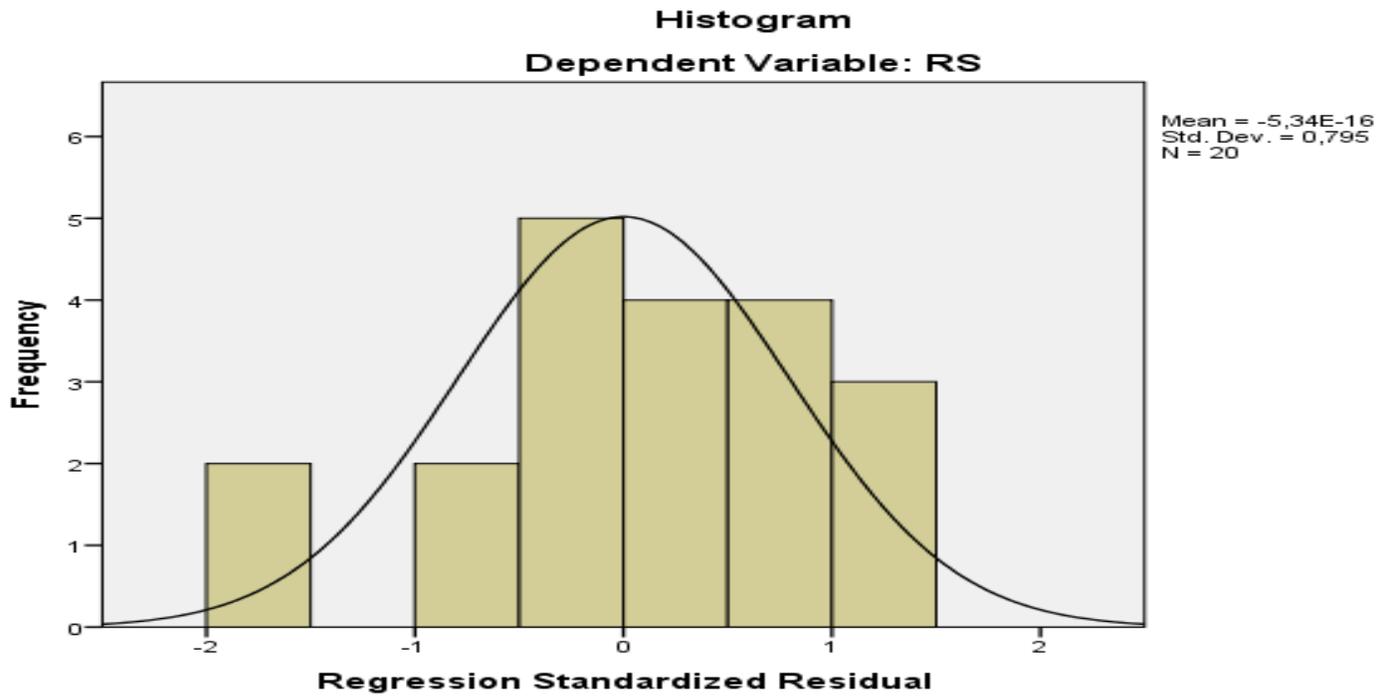
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35433490
Most Extreme Differences	Absolute	,113
	Positive	,079
	Negative	-,113
Test Statistic		,113
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Variables Entered/Removed^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kua Laba*Lit Keu, DER*Lit Keu, ROA, Kual Laba, DER, Lit Keu, ROA*Lit Keu ^b	.	Enter
a. Dependent Variable: RS			
b. All requested variables entered.			

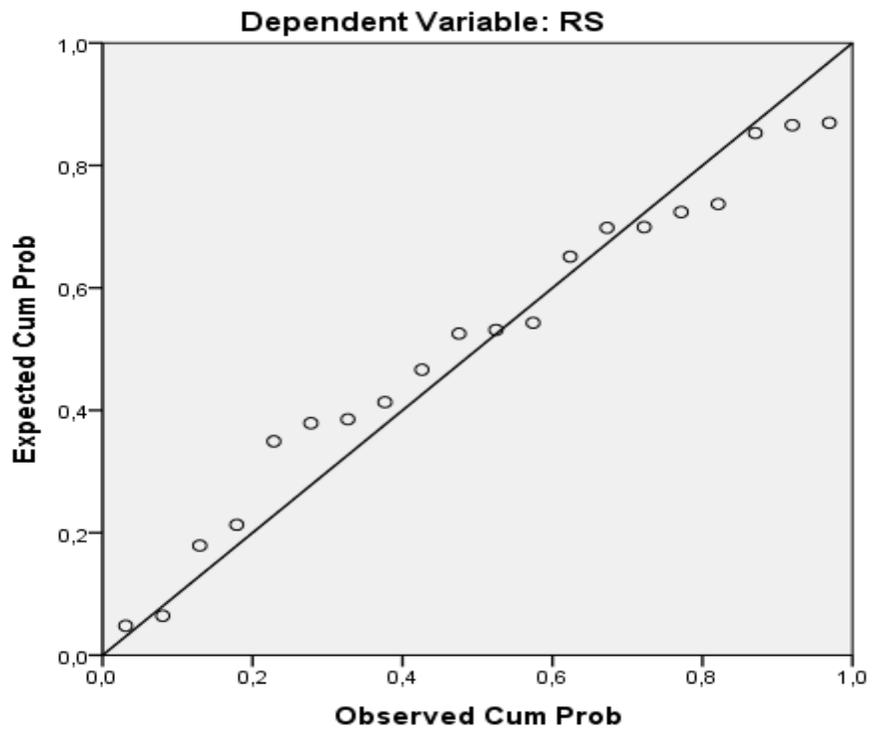
Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,869 ^a	,755	,612	,44586	2,809
a. Predictors: (Constant), Kua Laba*Lit Keu, DER*Lit Keu, ROA, Kual Laba, DER, Lit Keu, ROA*Lit Keu					
b. Dependent Variable: RS					

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,359	7	1,051	5,289	,006 ^b
	Residual	2,386	12	,199		
	Total	9,745	19			
a. Dependent Variable: RS						
b. Predictors: (Constant), Kua Laba*Lit Keu, DER*Lit Keu, ROA, Kual Laba, DER, Lit Keu, ROA*Lit Keu						

Coefficients ^a						
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,611	,633		2,546	,026
	DER	-,183	,072	-1,295	-2,532	,026
	ROA	,744	,271	1,463	2,744	,018
	Kual Laba	-1,151	,395	-1,688	-2,918	,013
	Lit Keu	-,553	,368	-1,049	-1,505	,158
	DER*Lit Keu	,066	,028	2,197	2,402	,033
	ROA*Lit Keu	-,638	,204	-2,483	-3,130	,009
	Kua Laba*Lit Keu	,981	,233	3,429	4,209	,001
a. Dependent Variable: RS						



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh analisis debt to equity (DER), return on asset (ROA), kualitas laba terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai variable moderasi. Analisis ini menggunakan variable independent yaitu DER, ROA, kualitas laba sedangkan variable dependen adalah return saham serta varibel moderasinya literasi keuangan. Sampel penelitian ini berjumlah 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2017 dengan data kuantitatif berupa laporan keuangan. Sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Metode statistik menggunakan analisis regresi linier berganda (moderated regression analysis) dengan pengujian hipotesis uji T dan uji F. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER, kualitas laba, ROA termoderasi literasi keuangan secara negative signifikan. ROA, DER termoderasi literasi keuangan, kualitas laba termoderasi literasi keuangan secara positive signifikan.

Kata kunci: return saham, debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), kualitas laba, literasi keuangan.

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of debt to equity analysis (DER), return on assets (ROA), the quality of earnings on stock returns with financial literacy as a moderating variable. This analysis uses independent variables namely DER, ROA, earnings quality while the dependent variable is stock returns and the variable of financial literacy moderation. The sample of this research is 20 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2017 with quantitative data in the form of financial statements. Samples are carried out using the purposive sampling method. The statistical method uses multiple linear regression analysis (moderated regression analysis) by testing the T and F test hypothesis. this shows that DER, earnings quality, ROA moderated financial literacy is significantly negative. ROA, DER moderated financial literacy, earnings quality moderated financial literacy is significantly positive.

Keywords: stock return, debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), earnings quality, financial literacy.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan di pasar modal merupakan suatu mekanisme yang mengatur permintaan dan penawaran akan dana serta pengeluaran dana. Berarti dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal dan emiten. Pemodal adalah pihak yang kelebihan dana sedangkan emiten adalah pihak yang membutuhkan dana. Salah satu jenis instrumen pasar modal adalah saham, yaitu tanda penyertaan modal perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Saham mempunyai tingkat resiko yang tinggi, karena dihadapkan pada kondisi ketidakpastian terhadap keuntungan atau tingkat pengembalian (return) yang akan diperoleh dari investasi atas saham.

Pasar modal merupakan salah satu penggerak perekonomian suatu negara. Karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penggerakkan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu, pasar modal juga representasi untuk menilai kondisi perusahaan-perusahaan di suatu negara. Karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal. Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan atau mengalami penurunan terlihat dari naik turunnya harga-harga saham yang tercatat yang tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal menjadi alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah, bangunan dan sebagainya. Sebagaimana dipahami pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik

yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan sekuritas. (setiawan, 2005)

Bentuk sekuritas yang dikenal dan diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang sahama perusahaan. (mishkin dan Eakins, 2006)

Menjadi pusat perhatian juga bagi investor apabila menanamkan saham disuatu perusahaan tanapa adanya retur saham yang diterima dikemudian hari, oleh sebab itu return saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Menurut (Ang, 1997 dalam Adiliawan, 2010) konsep return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Sedangkan menurut Hartono (2007) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasian dan risiko di masa yang akan datang.

Berbagai upaya akan dilakukan investor untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilaksanakannya mendapatkan pengembalian (return) yang sesuai dengan yang diharapkan. Salah satunya berasal dari informasi laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan yang akan menjadi target investasinya. Laporan keuangan adalah sumber informasi yang sangat penting dan dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan. Menurut Wibowo (2009) laporan keuangan adalah sistem dan sarana penyampaian informasi oleh

manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tentang segala kondisi dan kinerja perusahaan terutama dari segi keuangan dan tidak hanya terbatas pada apa yang disampaikan dalam laporan keuangan selama periode tertentu.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat beberapa keputusan, seperti: penilaian kinerja manajemen, pemberian dividen kepada pemegang saham, dan lain sebagainya. Tujuan diterbitkannya laporan keuangan menurut SAK (revisi 2009) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Wibowo (2009), tujuan dari pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi: (1) yang berguna bagi mereka yang memiliki pemahaman memadai tentang aktivitas bisnis dan ekonomi untuk membuat keputusan investasi serta kredit; (2) untuk membantu investor yang ada dan potensial, kreditor yang ada dan potensial, serta pemakai lainnya dalam menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian arus kas masa depan; dan (3) tentang sumber daya ekonomi, klaim terhadap sumber daya tersebut, dan perubahan didalamnya. Dengan demikian laporan keuangan menjadi sarana yang penting bagi investor dan kreditor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Investor dan kreditor berkepentingan untuk mengetahui informasi dalam pengambilan keputusan. Investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan melakukan analisis dan prediksi atas kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan.

Untuk mengetahui saham mana saja yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, Bursa Efek Indonesia memiliki Indeks LQ45 yang berisikan 45 Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham

tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Tujuan dibuatnya indeks LQ45 adalah memudahkan investor dalam menilai suatu saham dari segi likuiditasnya. Di samping itu, indeks LQ45 dijadikan parameter dalam menilai saham baik dari segi fundamental maupun teknikal. Namun setiap 6 bulan (setiap awal februari dan agustus), saham-saham indeks LQ45 mengalami perubahan atau pergantian sesuai dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas saham tersebut, sehingga sangat beresiko bagi investor saham dalam menentukan saham indeks LQ45 yang akan ditanami modal.

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan return dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham. Jadi suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya kembali. (Mulyana, 2009)

Adapun 5 (lima) saham teratas pada indeks LQ45 yang mengalami penurunan dalam sesi I perdagangan kali ini, yaitu PT. Astra International Tbk (ASII), PT Indo tambang Raya Megah Tbk (ITMG), PT United Tractor Tbk (UNTR), PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Berbagai sektor saham LQ45 yang mengalami penurunan tersebut lebih kepada sentimen global yang masih belum mendukung hingga saat ini meskipun dari dalam negeri sendiri situasi fundamental perekonomian masih sangat stabil.

Meski terbilang saham unggulan, analis mengingatkan berinvestasi di saham LQ45 tidak memberikan jaminan untung dibanding saham non LQ45. Sebab menurut Reza Priyambada, ketika pasar kena sentimen negatif, saham LQ45 justru paling kena tekanan jual. Beberapa saham non LQ45 bisa lebih bertahan terhadap penurunan harga.

Pada hari senin tanggal 2 Oktober 2017, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat menyentuh posisi tertinggi di 5.936 untuk lalu ditutup pada 5.914 yang merupakan titik tertinggi pada 10 tahun terakhir, sebagaimana dijabarkan pada gambar berikut. Apabila seseorang membeli saham senilai Rp 10 juta pada Oktober 2008 yang nilainya mengikuti IHSG, lalu menjualnya pada awal Oktober 2017, maka dalam 10 tahun investasinya akan naik 530 persen menjadi Rp 50 juta. Jauh lebih tinggi dari deposito di bank.

Bila kita mengambil time frame yang lebih pendek dari Oktober 2015, maka investasi serupa akan naik 44 persen lebih tinggi, menjadi 14,4 juta rupiah, yang jelas lebih tinggi dari deposito di bank manapun di Indonesia dalam kurun waktu yang sama. Tentunya pertanyaan lanjutan kapan saat paling tepat untuk membeli dan menjual sulit dijawab dengan sangat akurat karena melibatkan faktor serta seni dan feeling dalam melakukan trading. Wuryandani (2011) serta Sapar, Suhadak dan Hidayat (2015) yang menemukan bahwa IHSG berkorelasi erat dengan BI rate, nilai tukar rupiah dan index pasar saham regional khususnya di ASEAN dan Hong Kong. ("Prospek Investasi Saham di 2017).

1.2. Gap Penelitian

Baik buruknya nilai perusahaan, secara langsung maupun tidak langsung akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Hal itu dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Terdapat dua metode analisis yang umum dilakukan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis secara teknikal investor dapat menganalisis pergerakan harga saham dimasa lalu melalui chart yang bertujuan untuk meramalkan pergerakan harga saham yang akan datang, sedangkan analisis secara fundamental hanya menitik beratkan berdasarkan kinerja keuangan yang terangkum dalam laporan keuangan yang rutin diterbitkan oleh perusahaan setiap tahunnya.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan rasio-rasio keuangan yang disusun dengan menggabung-gabungkan angka di dalam atau antara laporan labarugi dan neraca. Menurut Hanafi & Halim (2000) analisis rasio bisa

dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu: rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio pasar. Kelima rasio diatas dapat menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya, sehingga rasio-rasio tersebut dapat menjadi sumber informasi yang penting bagi investor dalam menentukan perusahaan mana yang akan dipilih untuk berinvestasi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang penting untuk diketahui oleh investor, karena rasio profitabilitas mampu memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Return on Asset (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997). Return on Equity (ROE), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham (Ang, 1997).

Rasio solvabilitas digunakan mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diwakili oleh rasio Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012).

Begitu juga dengan pemahaman Literasi Keuangan yang merupakan alat untuk menguji dan menyakinkan investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan tentu tidak lepas dari keuntungan yang diperoleh dalam satu periode yang ditetapkan oleh perusahaan. Keuntungan ini akan sangat berarti

apabila nilai kualitas laba yang dihasilkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

1.3. Identifikasi Masalah

Peneliti mengidentifikasi masalah terkait penelitian ini, sebagai berikut :

1.3.1. Pengaruh analisis debt to equity ratio (DER) terhadap return saham.

1.3.2. Pengaruh analisis return on asset (ROA) terhadap return saham.

1.3.3. Pengaruh analisis Kualitas Laba terhadap return saham.

1.3.4. Pengaruh analisis debt to equity ratio (DER) terhadap retur saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya.

1.3.5. Pengaruh analisis return on asset (ROA) terhadap retur saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya.

1.3.6. Pengaruh analisis kualitas laba terhadap retur saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya.

1.4. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas tentang gap penelitian dan latar belakang masalah, maka penulis menyusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

1.4.1. Bagaimana pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap Return Saham?

1.4.2. Bagaimana pengaruh return on asset (ROA) terhadap return saham?

1.4.3. Bagaimana pengaruh kualitas laba terhadap return saham?

1.4.4. Bagaimana pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya?

1.4.5. Bagaimana pengaruh return on asset (ROA) terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya?

1.4.6. Bagaimana pengaruh kualitas laba terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya?

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini secara umum adalah untuk mengembangkan sebuah model teoritikal dasar dan model penelitian empirik untuk mengisi gap penelitian mengenai analisis determinasi sebagai alat kontrol berupa,ROA (return on assets)dan DER (debt equity ratio) terhadap return saham dengan literasi keuangan dan kualitas laba sebagai moderasinya sebagai berikut :

- 1.5.1. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap return saham.
- 1.5.2. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh return on asset (ROA) terhadap return saham.
- 1.5.3. Untuk menganalisis dan menguji kualitas laba terhadap return saham.
- 1.5.4. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya.
- 1.5.5. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh return on asset (ROA) terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya.
- 1.5.6. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh kualitas laba terhadap return saham dengan literasi keuangan sebagai moderasinya.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat baik bagi para akademisi sebagai pengembangan ilmu pengetahuan maupun manfaat secara operasional bagi para praktisi yang terdiri dari manfaat praktis dan manfaat teoritis, berikut ini :

1.6.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian akuntansi keuangan khususnya aktivitas analisis keuangan, return saham, literasi keuangan dan kualitas laba.

1.6.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada para praktisi, seperti investor dan calon investor. Khususnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi dan juga sebagai bahan pertimbangan apakah kehadiran para investor dalam melakukan monitoring kepada manajemen yang merupakan satu kesatuan dalam struktur organisasi perusahaan.

BAB II

TELAAH TEORI, LITERATURE, PENGEMBANGAN HIPOTESIS DAN MODEL PENELITIAN

2.1 Justifikasi Teori

2.1.1. Signalling Theori

Signalling theory memberikan wawasan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan sebuah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan.

Namun dengan adanya asimetri informasi membuat manajer tidak hanya sekedar memberikan informasi yang baik untuk investor, di sisi lain manajer perusahaan memberikan informasi yang sama sehingga investor terganggu akan pilihan keputusan investasinya. Oleh karena itu manajer harus memberikan sinyal kepada investor dengan membuat kebijakan yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan lain.

Analisis kondisi ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal dan bersifat makro berupa peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar perusahaan dan mempengaruhi semua perusahaan, sehingga tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Analisis kondisi ekonomi adalah langkah awal yang penting sebelum melakukan investasi. Pergerakan arah ekonomi mempengaruhi pergerakan pasar modal yang berguna bagi pengembangan keputusan para investor. Kondisi ekonomi yang stabil merupakan kabar baik bagi para investor, sehingga berpengaruh secara positif terhadap pasar modal. Demikian juga sebaliknya, jika kondisi ekonomi tidak stabil atau labil, maka investor akan berhati-hati dalam melakukan investasi (Husnan, 2005).

Secara teori, banyak terdapat indikator yang dapat mengukur variabel ekonomi, namun demikian dari sekian banyak indikator yang cukup lazim digunakan untuk memprediksi fluktuasi saham adalah variabel yang secara langsung dikendalikan melalui kebijakan moneter dengan mekanisme transmisi melalui pasar keuangan. Variabel-variabel tersebut meliputi nilai tukar rupiah dan inflasi.

2.1.2. Faktor Internal

Analisis faktor internal merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam hal melakukan investasi. Bagi para pemilik atau pemegang saham bermanfaat untuk melihat tingkat kembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang saham. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi. (Husnan, 2005).

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan financial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relative maupun absolute untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan financial. Rasio dapat dihitung berdasarkan *financial statement* yang terdiri dari neraca (*balance sheet*) dan rugilaba (*income statement*). Kasmir (2012) mengungkapkan terdapat banyak rasio keuangan yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan.

Akan tetapi manfaat yang sebenarnya dari setiap rasio sangat ditentukan oleh tujuan spesifik analisis. Lebih lanjut, rasio-rasio itu bukan merupakan kriteria yang muntlak. Rasio-rasio yang bermanfaat dapat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja operasi, dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahan tersebut, yang pada gilirannya dapat menunjukkan kepada analisis risiko dan peluang bagi perusahaan yang sedang ditelaah.

Manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditor yang menanamkan dananya dalam perusahaan yang *go public*. Bagi manajer financial, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan di bidang financial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi kepentingan perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon investor atau calon pembeli saham merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak. (Husnan, 2012).

Rasio keuangan dapat dikelompokkan dalam 5 jenis yaitu: rasio likuiditas (liquidity ratio), rasio aktivitas, rasio profitabilitas (profitability ratio), rasio solvabilitas, dan rasio pasar (Ang, 1997 dalam Suharli, 2004). Dalam penelitian ini digunakan dua rasio keuangan yang digunakan yaitu Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas, Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas.

2.1.3. Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya.

Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Debt to Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012). Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Total debt merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan total equity merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan (Kasmir, 2012).

Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya Biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan *profitabilitas* perusahaan (Walsh, 2004).

2.1.4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari

penjualan dan pendapatan investasi. Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas yaitu untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu dan untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, sedangkan manfaat rasio profitabilitas yaitu untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode dan mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu (Kasmir, 2012).

Return on Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini. *Return on Asset* (ROA) juga sering disebut *Return on Investment* (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2012) ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Secara matematis ROA dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

EAIT = Net Income After Tax (laba bersih sesudah bunga dan pajak)

Total *Asset* = Rata rata total aktiva (*asssets*) yang diperlukan dari rata-rata total aset awal tahun dan akhir tahun.

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio *profitabilitas*, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan. *Return on Asset* (ROA) juga merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya. Tinggi rendahnya *Return on Asset* (ROA) tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *Return on Asset* (ROA) dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi

dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain (Kasmir, 2012).

2.1.5. Kualitas Laba

Pengetian laba dalam akuntansi dapat diartikan sebagai selisih antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi perusahaan yang terjadi selama satu periode, dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut (Chariri, 2005). Belkaoui (1993) menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki beberapa karakteristik berikut :

- 1) Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang/jasa.
- 2) Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
- 3) Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- 4) Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (expenses) dalam bentuk cost historis.
- 5) Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (matching) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Kelima karakteristik laba di atas, disebutkan memungkinkan digunakan untuk menganalisis keunggulan dan kelemahan dari laba akuntansi (Chariri, 2005). Selain itu Belkaoui (1993) dalam Chariri (2005), juga merumuskan beberapa kelemahan yang dapat ditemui dalam laba akuntansi : Pertama, laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai aktiva yang belum direalisasi dalam satu periode karena prinsip cost historis dan prinsip realisasi. Hal ini menghalangi penyajian informasi bermanfaat yang harus diungkapkan dan memungkinkan pengungkapan untung (gains) gabungan yang bersifat heterogin dari periode sebelumnya dan periode berjalan.

Kedua, laba akuntansi yang didasarkan pada cost historis mempersulit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan

cost dan metode alokasi. Ketiga, laba akuntansi yang didasarkan prinsip realisasi, cost historis, dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan. Luasnya pengertian mengenai laba dan beberapa kelemahan yang dapat ditemui dalam laba akuntansi di atas, membuat definisi dari laba yang berkualitas atau kualitas laba menjadi beraneka ragam.

Berikut adalah pengertian dari kualitas laba yang dapat dirumuskan oleh beberapa peneliti. Pengertian kualitas laba menurut Amilin (2008) dapat ditentukan dengan mengacu pada “nilai yang menunjukkan seberapa besar laba tersebut dapat menghasilkan uang kas”.

Sedangkan menurut Grahita (2001) dalam Leisa (2007), laba akuntansi yang berkualitas dapat didefinisikan sebagai laba yang mempunyai sedikit gangguan persepsi (*perceived noise*) didalamnya, dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Semakin besar gangguan persepsi yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba akuntansi tersebut (Leisa Jang, 2007). Selain itu, Penman dan Cohen (2003) juga mengatakan bahwa laba memiliki kualitas yang baik jika laba tersebut menjadi indikator yang baik untuk laba masa mendatang, atau berhubungan secara kuat dengan arus kas operasi di masa mendatang/ *future operating cash flow* (Wibowo,2009).

Informasi mengenai laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Selain itu, laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu dan dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospek perusahaan di masa depan (Boediono, 2005). Oleh karenanya informasi mengenai laba merupakan informasi yang penting dalam laporan keuangan, sekaligus merupakan objek yang rentan akan praktik-praktik manajemen laba (*earning management*), yang pada akhirnya akan berdampak pada kualitas dari laba yang dilaporkan.

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang digunakan di Indonesia sebagai pedoman dalam menyusun laporan keuangan, memberikan kelonggaran (*flexibility principles*) bagi manajemen untuk memilih metode akuntansi yang digunakan. Kelonggaran ini dapat dimanfaatkan oleh penyusun laporan keuangan untuk menghasilkan nilai laba yang berbeda-beda di setiap perusahaan (Rachmawati, 2007).

Padahal menurut Schipper dan Vincent, kualitas laba atau kualitas laporan keuangan pada umumnya, adalah penting bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi (Boediono, 2005). Sehingga laba yang tidak mencerminkan informasi sebenarnya mengenai kinerja manajemen, dapat menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan.

Foster (1986) dalam penelitiannya menemukan bahwa elemen laporan keuangan yang sering teridentifikasi sebagai objek manipulasi laba (*earning management*) adalah komponen akrual (Wibowo, 2009). Hal tersebut dikarenakan konsep akrual dalam akuntansi memberikan berbagai pilihan kebijakan dan prosedur akuntansi kepada manajemen dalam menyusun laporan keuangan, sehingga tercipta kelonggaran/ fleksibilitas untuk melakukan manajemen laba, yang pada akhirnya akan menurunkan kualitas laba dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, variabel kualitas laba dalam penelitian ini akan dilihat berdasarkan tingkat akrual diskresioner (*discretionary accruals*) yang terkandung dalam laba yang dilaporkan.

Dechow (2002) menyebutkan, sejumlah studi juga menggunakan model kebijakan akrual untuk meneliti manipulasi dari akrual dalam mencapai tujuan *earning management*. Pada dasarnya transaksi akrual terdiri dari transaksi *nondiscretionary accruals* dan *discretionary accruals*, transaksi *non-discretionary accruals* misalnya biaya depresiasi, sedangkan transaksi *discretionary accruals* misalnya waktu dari pengakuan pendapatan. Kebijakan akrual ini (*discretionary accruals*) dilakukan dengan mengendalikan transaksi akrual sehingga laba terlihat tinggi, tetapi transaksi tersebut tidak mempengaruhi aliran kas, sehingga kebijakan akrual akan dapat mempengaruhi kualitas laba suatu perusahaan (Widyastuti, 2009). Oleh karena itu *discretionary accruals* dapat diartikan sebagai

kebijakan akrual yang dilakukan oleh manajemen karena niat, bukan karena kondisi perusahaan yang menghendaki perubahan judgement dan metode akuntansi serta pergeseran biaya dan pendapatan (Sari, 2009).

2.1.6 Literasi Keuangan

The Association of Chartered Certified Accountants (2014) merumuskan bahwa konsep literasi keuangan mencakup pengetahuan mengenai konsep keuangan, kemampuan memahami komunikasi mengenai konsep keuangan, kecakapan mengelola keuangan pribadi/perusahaan dan kemampuan melakukan keputusan keuangan dalam situasi tertentu. Lusardi (2012) menyatakan bahwa literasi keuangan terdiri dari sejumlah kemampuan dan pengetahuan mengenai keuangan yang dimiliki oleh seseorang untuk mampu mengelola atau menggunakan sejumlah uang untuk meningkatkan taraf hidupnya. Literasi keuangan sangat terkait dengan perilaku, kebiasaan dan pengaruh dari faktor eksternal. Berdasarkan *PISA 2012: Financial Literacy Assessment Framework* (OECD INFE, 2012), dirumuskan bahwa literasi keuangan merupakan faktor yang fundamental untuk pertumbuhan ekonomi dan stabilitas keuangan. Dari sudut pandang konsumen, literasi keuangan yang baik akan memunculkan keputusan pembelian yang mengedepankan kualitas. Hal ini akan berakibat pada kompetisi di industri yang menjadi sehat dan kompetisi akan mengedepankan inovasi dalam barang dan jasa yang ditawarkan ke konsumen.

Selain itu, dengan literasi keuangan yang baik juga bisa meminimalkan terjadinya keputusan yang salah terhadap isu ekonomi dan keuangan yang muncul. Dari sudut pandang penyedia jasa keuangan, literasi keuangan yang baik akan memberikan informasi yang memadai mengenai produk, pemahaman resiko pada pelanggan dan efisiensi biaya. Sedangkan dari sudut pandang pemerintah, dengan adanya literasi keuangan yang baik pada masyarakat maka pemerintah dapat memperoleh pemasukan pajak dengan maksimal untuk pengembangan infrastruktur dan fasilitas pelayanan publik.

Tingkat literasi keuangan dari sudut pandang perorangan atau keluarga dapat memiliki dampak pada kemampuan untuk memiliki tabungan jangka panjang yang digunakan untuk memiliki aset (seperti tanah atau rumah), pemenuhan

pendidikan tinggi dan dana hari tua (pensiun). Pengelolaan uang yang tidak efektif akan berdampak pada krisis keuangan keluarga (Braunstein and Welch, 2002). Temuan tersebut juga dapat diadaptasi untuk perusahaan. Dalam hal ini, UMKM yang memiliki literasi keuangan yang baik akan dapat mencapai tujuan perusahaannya, memiliki orientasi pengembangan usaha dan mampu *survive* dalam kondisi ekonomi yang sulit.

2.2 Kajian Literature / Pustaka

2.2.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Menurut Kasmir (2013:151), debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan un-tuk jaminan utang.

Pengertian Debt to Equity Ratio menurut Darsono dan Ashari (2010:54- 55) yaitu: Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (Leverage) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Horne dan Machowicz yang dialih bahasakan oleh Fitriasari dan Kwary (2009:182) mengemukakan bahwa “leverage merupakan penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan (level up) profitabilitas”. Sedangkan pengertian Debt to equity ratio (DER) menurut Gibson (2008:260) yaitu “Debt equity ratio is another computation thats determines the entity’s long-term debt-paying ability”.

Horne dan Machowicz yang dialih bahasakan oleh Fitriasari dan Kwary (2009:182) mengemukakan bahwa “leverage merupakan penggunaan biaya tetap

dalam usaha untuk meningkatkan (level up) profitabilitas”. Sedangkan pengertian Debt to equity ratio (DER) menurut Gibson (2008:260) yaitu “Debt equity ratio is another computation that determines the entity’s long-term debt-paying ability”. Artinya, Rasio utang terhadap ekuitas adalah komputasi lain yang menentukan kemampuan membayar utang jangka panjang suatu entitas.

Menurut Sugiyono (2009:71), menyatakan bahwa: artinya, Rasio utang terhadap ekuitas adalah komputasi lain yang menentukan kemampuan membayar utang jangka panjang suatu entitas. Menurut Sugiyono (2009:71), menyatakan bahwa: Rasio ini menunjukkan perbandingan hutang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio penting karena berkaitan dengan masalah trading on equity, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan tersebut.

2.2.2 Return on Asset (ROA)

Pengertian return on assets menurut Kasmir (2014:201) yaitu “return on total assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”.

Menurut Brigham dan Houston (2010:148) mengatakan bahwa ROA adalah “rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset”.

Menurut Fahmi (2012:98) pengertian return on assets yaitu: Return on assets sering juga disebut sebagai return on investment, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Menurut Hanafi dalam bukunya Manajemen Keuangan (2008:42) pengertian ROA adalah “mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu”.

Lukman (2009:53) mengemukakan bahwa 13 “Return on Assets (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam

menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan”.

2.2.3 Kualitas Laba (Quality of Earning)

Kualitas laba atau *Quality of Earnings* adalah suatu ukuran untuk mencocokkan apakah sama laba yang dihasilkan dengan apa yang sudah direncanakan sebelumnya. Kualitas laba semakin tinggi kalau mendekati perencanaan awal atau melebihi target dari rencana awal.

Kualitas laba merupakan indikator dari kualitas informasi keuangan. Kualitas informasi keuangan yang tinggi berasal dari tingginya kualitas pelaporan keuangan.

Bellovary et al. (2005) mendefinisikan kualitas laba sebagai kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba perusahaan dan membantu memprediksi laba mendatang, dengan mempertimbangkan stabilitas dan persistensi laba. Laba mendatang merupakan indikator kemampuan membayar deviden masa mendatang.

Givoly et al. (2010) mengukur kualitas laba menggunakan:

1. Persistensi akrual

Kualitas laba didasarkan pada perbedaan relatif persistensi akrual terhadap arus kas. Persistensi diukur dengan menggunakan regresi sebagai berikut:

$$OI_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 CF_{i,t} + \beta_2 ACCR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana :

- a. OI adalah pendapatan operasi (*Operating Income*) setelah dikurangi depresiasi,

- b. CF adalah arus kas operasi (*cash flow*) yang dihitung dari OI dikurangi ACCR.
- c. ACCR (*accrual component of earnings*) dihitung dari perubahan NOA (*net operating asset*) tahun t-1 terhadap t.
- d. Nama perusahaan ditunjukkan oleh I dan t menunjukkan tahun.
- e. Seluruh variabel distandarisasi oleh NOAt-1
- f. Kontribusi tambahan akrual ditentukan oleh besarnya signifikansi β_2 .

2. Estimasi Kesalahan Dalam Proses Akrual

Akrual memberikan informasi tentang arus kas masa yang akan datang. Untuk meningkatkan bahwa proses akrual bebas dari kesalahan estimasi, akrual dan laba akan di representasi dengan arus kas masa yang akan datang. Givoly et al. (2010) menggunakan ukuran akrual se- bagaimana yang digunakan oleh Dechow dan Dichey (2002) dan telah dimodifikasi oleh McNichols (2002) dan Francis et al. (2005) yang didasarkan pada model va-rian residual berikut ini:

$$TCA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 \Delta Rev_{i,t} + \beta_4 \Delta PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana :

- a. TCA adalah *Total current accruals*,
- b. CFO adalah *Cash flows from operations* (pendapatan dari operasi utama dikurangi total akrual. Total akrual sama dengan total current accruals dikurangi biaya depresiasi dan amortisasi).
- c. ΔRev adalah perubahan pendapatan dari tahun t-1 terhadap t.
- d. PPE adalah keseimbangan antara property, plant dan equipment (atas dasar PPE bruto).

Seluruh variabel diregress dan diskala dengan rata-rata total assets dalam tahun t. Diregres juga secara *cross sectional* untuk tiap industry dengan sedikitnya 20 perusahaan tiap tahunnya.

Ukuran kualitas kedua adalah variabilitas (dinilai dengan standar deviasi) residual dari regresi. Semakin tinggi variabilitas hubungan antara laba dan arus kas, maka semakin rendah kualitas akrual dan semakin rendah pula kualitas labanya.

Kualitas akrual didefinisikan juga sebagai rasio standar deviasi residual dari regresi terhadap standard deviation total current accruals.

2.2.4 Literasi Keuangan (Financial Literacy)

Literasi keuangan atau Financial Literacy adalah tingkat pengetahuan, keterampilan, keyakinan masyarakat terkait lembaga keuangan serta produk dan jasanya yang dituangkan dalam parameter ukuran indeks (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Literasi keuangan membantu dalam memberikan pemahaman tentang mengelola keuangan dan peluang untuk mencapai kehidupan yang lebih sejahtera dimasa yang akan datang.

Literasi keuangan sangat penting untuk seseorang dalam membuat keputusan terutama yang berkaitan dengan aktivitas sehari-hari seperti dalam mengambil keputusan untuk menabung (saving) atau investasi (Investment) untuk mencapai tujuan yang sudah ditentukan sebelumnya. Literasi keuangan selain bermanfaat bagi individunya sendiri juga bermanfaat untuk keberlangsungan sistem perekonomian suatu Negara.

Menurut Manurung (2009:24), literasi keuangan adalah seperangkat keterampilan dan pengetahuan yang memungkinkan seorang individu untuk membuat keputusan dan efektif dengan semua sumber daya keuangan mereka.

Menurut Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (2013:80), literasi keuangan adalah rangkaian proses atau aktivitas untuk meningkatkan pengetahuan (knowledge), keyakinan (confidence) dan keterampilan (skill) konsumen dan masyarakat luas sehingga mereka mampu mengelola keuangan yang lebih baik.

Menurut Mitchell, literasi keuangan adalah bagaimana kemampuan seseorang untuk memproses informasi ekonomi yang diperoleh dan membuat keputusan untuk membuat perencanaan keuangan, akumulasi keuangan, pensiun, dan hutang (Farah dan Sari, 2015:134).

2.2.5 Return Saham

Menurut Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.

Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan return tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya. Return saham yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.¹⁶ Return Saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Keterangan:

R = Return sekarang

P_t = harga saham sekarang

P_{t-1} = harga saham periode lalu

2.3 Ikhtisar Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu terkait dengan penelitian ini, bertujuan untuk menemukan perbedaan penelitian sebelumnya terletak pada

sejauh mana variabel independent (X1) yakni Rasio Solvabilitas dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) dan variabel independent (X2) yakni Rasio Profitabilitas dengan menggunakan return on assets (ROA) dan Kualitas Laba (X3) terhadap Return Saham sebagai Variabel Dependent (Y) dan literasi keuangan (M) variable moderasinya.

Tabel 2.1

Beberapa Hasil Penelitian Terdahulu Terkait Dengan Pengaruh Analisis debt to equity ratio (DER), retrun on asset (ROA) dan Kualitas Laba Terhadap Return Saham dengan literasi keuangan dan sebagai moderasi

No.	Tahun	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Maret 2018, Jurnal Akt & Keuangan	Rosmiati T.,Herry Goenawan Soedarsa,..	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham, The results of this study showed that current ratio and net profit margin negative effect on stock returns, while the quick ratio and return on equity has a positive effect on stock return.
2	Tahun 2013	Dendi Maulana Nur	Pengaruh ROA dan ROE terhadap Return Saham, jenis penelitian yg digunakan adalah korelasional, sedangkan sampel yg digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu laporan keuangan Astra Otopart Tbk
3	Tahun 2017	Kharisma Noviana	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Pasar, Rasio Likuiditas dan Economic Value Added terhadap Return Saham, Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROE) dan rasio pasar (PER) berpengaruh positif

			dan signifikan terhadap Return Saham. Rasio Likuiditas (CR) dan Economic Value Added (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham
4	Juni 2013	Friska Evianna Siburian Murni Daulay	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return OnAssets (ROA) terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BursaEfeK Indonesia (BEI) secara simultan maupun parsial. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:</p> <p>(1) terdapat pengaruh DER terhadap return saham, (2) terdapat pengaruh ROA terhadap return saham.</p> <p>Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio keuangan yang terdiri dari rasio DER, ROA tidak berpengaruh secara simultan sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap returnsaham dan ROA memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham.</p>
5	Feb 2018	Jonathan, Nera Marinda Machdar	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan dengan reaksi pasar sebagai variable intervening.</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) kualitas laba berpengaruh negatif</p>

			terhadap nilai perusahaan ,(b) kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui reaksi pasar, (c) kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar,dan (d) debt equity ratio dan leverage sebagai variabel kontrol, hanya debt equity ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	---

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) dan Kualitas Laba terhadap Return Saham dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi.

2.4.1.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara total kewajibandengan total ekuitas yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi DERmenunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan dibanding dengan ekuitas yang dimilikiperusahaan. Semakin tinggi DER cenderung menurunkan *return* saham, karena tingkathutang yang semakin tinggi menunjukkan beban bunga perusahaan akan semakin besar danmengurangi keuntungan.

Berdasarkan kajian teoritis dan temuan empiris,Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio keuangan dari rasio DER, bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham

H1 : Diduga DER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

H1A : Diduga DER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham dengan Literasi Keuangan sebagai variable moderasi

2.4.1.2 Return on Assets (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu dari beberapa faktor yang diduga relatif besar dalam mempengaruhi Return Saham. Untuk membuktikan

pengaruh keduanya maka dilakukan penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham.

Return on Assets (ROA) menggambarkan kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun return saham. Namun dalam kenyataannya teori tersebut tidak sepenuhnya didukung oleh bukti empiris yang dilakukan beberapa peneliti sebelumnya.

Minar Simanungkalit (2009) hasil serempak (uji F) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Dari hasil penelitian tersebut (di pasar perdana dan di pasar sekunder) ternyata profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sedangkan teori yang mendasari menyatakan semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan Return saham semakin tinggi, sehingga masih muncul permasalahan penelitian tentang “bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham”.

H2 : Diduga ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

H2A : Diduga ROA berpengaruh signifikan terhadap Return dengan Literasi Keuangan sebagai Moderasi

2.4.1.3 Kualitas Laba

Kualitas laba merupakan tingkat perbedaan antara laba bersih yang dilaporkan dengan laba yang sesungguhnya, sehingga laba yang berkualitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya tanpa adanya manipulasi (Irawati, 2012). Laba tercatat yang tidak sesuai dengan kondisi laba yang sesungguhnya tidak dapat memproyeksikan kinerja keuangan yang sebenarnya sehingga menjadi tidak relevan dan reliabel untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan (Risdiyati & Subowo, 2015).

H3 : Diduga Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

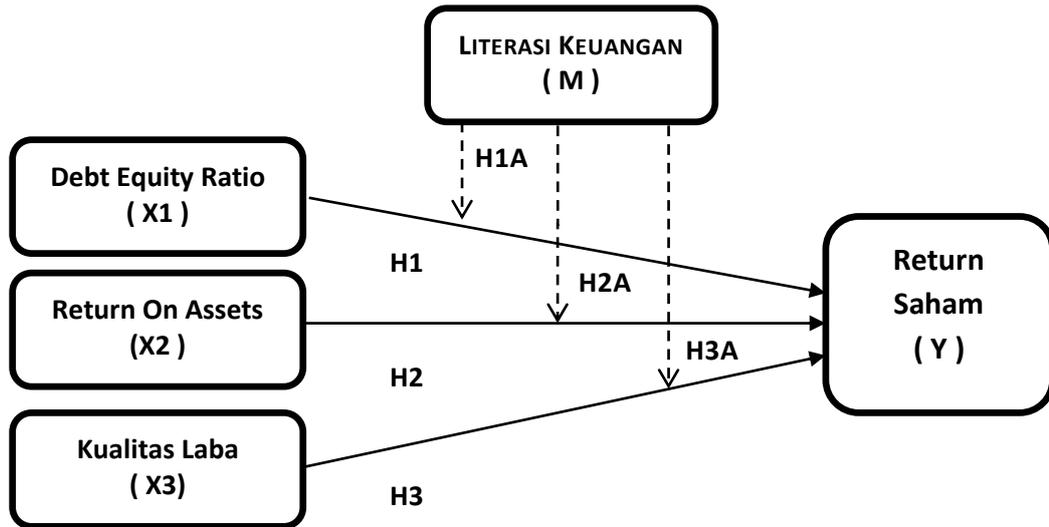
H3A : Diduga Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

dengan Literasi Keuangan sebagai Moderasi

2.4 Model Penelitian Empiris dan Teoritis

Gambar 2.2

Model Penelitian Empiris dan Teoritis



Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) dan Kualitas Laba. Variabel dependen yang digunakan adalah Return Saham. Semakin tinggi nilai return on assets (ROA), maka semakin besar nilai return saham yang akan diperoleh pemegang saham, karena semakin besar ROA yang dihasilkan perusahaan menunjukkan semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola hartanya. Semakin kecil nilai Debt to Equity Ratio (DER), maka semakin baik bagi perusahaan. Begitu juga halnya dengan Kualitas Laba semakin besar, maka keuntungan yang diperoleh oleh investor akan bertambah besar

Rasio yang digunakan sebagai indikator kemampuan perbankan untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh bank atau mengindikasikan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh rata-rata setiap rupiah asetnya adalah Return on Assets (ROA). ROA dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Semakin besar ROA akan menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (return) semakin besar. Selain itu rasio hutang juga perlu

dipertimbangkan para investor karena sebelum laba dibagikan kepada para pemegang saham, perusahaan harus mendahulukan pembayaran bunga kepada kreditur sehubungan modal pinjaman (kredit) yang diterima. Kualitas Laba dihitung dengan mengambil selisih antara Pendapatan dan Biaya Operasional Perusahaan.

Oleh karena itu para pemegang saham (investor), maupun calon investor berkepentingan terhadap informasi kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang. Rasio hutang yang digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER).

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan dibanding dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi DER cenderung menurunkan return saham, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menunjukkan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Design Penelitian

Pendekatan kuantitatif adalah salah satu jenis kegiatan penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitian, baik tentang tujuan penelitian, subyek penelitian, obyek penelitian sampel data, sumber data maupun metodologinya (mulai pengumpulan data hingga analisis data). (sukidin dan mundir 2005:23)

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada Pengaruh Analisis DER, ROA, Kualitas Laba terhadap Return Saham dengan Literasi Keuangan sebagai moderasinya pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014-2017. Menggunakan pendekatan kuantitatif karena data diwujudkan dalam bentuk angka dan dianalisis berdasarkan analisis statistik.

3.2. Populasi dan Sampel

Menurut Arikunto (2006:130), populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 dengan situs www.idx.co.id.

Perusahaan tersebut sahamnya aktif diperdagangkan dan menerbitkan laporan tahunan, laporan keuangan dan jenis lainnya.

Tabel 2.3
Penentuan Jumlah Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017	144
2	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017	(45)
3	Perusahaan yang tidak menyediakan annual report secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017	(35)
4	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode tahun 2014-2017	(29)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017	(15)
	Jumlah Sampel	20

Teknik sampling menggunakan purposive sampling dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode tahun 2014– 2017

- b. Perusahaan yang tidak terdaftar (delisting) di BEI secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017
- c. Perusahaan yang tidak menyediakan annual report secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017
- d. Perusahaan yang mengalami kerugian kerugian selama periode 2014 – 2017.
- e. Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017

Berdasarkan kriteria di atas diperoleh 20 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.3. Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan data sampel yang digunakan yaitu purposive sampling berupa data arsip laporan keuangan tahunan pada periode 2014 sampai dengan 2017 pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan menggunakan teknik Purposive sampling adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan fenomena yang diteliti.

Tabel 2.4
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama
1	SMCB	Holcim Indonesia
2	SMGR	Semen Gresik Tbk
3	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
4	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
6	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
7	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
8	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk

10	BAJA	Saranacnetral Bajatama Tbk
11	CTBN	Citra Turbindo Tbk
12	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
13	INAI	Indal Alumunium Industry
14	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
15	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
16	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
17	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
18	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
19	DPN	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
20	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk

Sumber : BEI perusahaan go publik

3.4. Definisi Variabel

3.4.1. Variabel Independent

Dalam penelitian ini variabel independennya (variabel bebas) adalah Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ratio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin besar utang perusahaan semakin buruk kinerja keuangan perusahaan dibanding dengan ekuitas, karena perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dengan mengandalkan ekuitas.

Variabel Independen Return on Assets (ROA), rasio profitabilitas yang digunakan mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Sedangkan Variabel Kualitas Laba, diperoleh dari Jumlah selisih Pendapatan dikurangi dengan Biaya Operasional Perusahaan Apabila Pendapatan lebih besar dari Biaya Operasional, maka Keuntungan yang diperoleh semakin besar dan sebaliknya apabila Pendapatan lebih kecil dari Biaya Operasional maka kerugian yang didapat

3.4.2. Variabel Dependent

Variabel dependent dalam penelitian ini yakni Return Saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Keterangan:

R = Return sekarang

P_t = harga saham sekarang

P_{t-1} = harga saham periode lalu

3.4.3. Variabel Moderasi

Variabel Moderasi dalam penelitian ini yakni Literasi Keuangan, dimana Literasi keuangan mempengaruhi cara berpikir seseorang terhadap kondisi keuangan serta mempengaruhi pengambilan keputusan yang strategis dalam hal keuangan dan pengelolaan yang lebih baik bagi pemilik usaha.

3.5 Operasionalisasi Variabel

3.5.1. Debt to Equity Ratio (DER) - (X1)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012). Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

3.5.2 Return on Asset (ROA) – (X2)

Return on Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini. *Return on Asset* (ROA) juga sering disebut *Return on Investment* (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2012) ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Secara matematis ROA dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Aset}}$$

3.5.3 Kualitas Laba (X3)

Kualitas laba merupakan sesuatu yang sentral dan penting dalam dunia akuntansi karena berdasar kualitas laba tersebut profesi akuntansi dipertaruhkan. Investor, kreditor dan para pemangku kepentingan lainnya mengambil keputusan salah satunya berdasar pada laporan keuangan, apabila kualitas laba yang disajikan tidak dapat diandalkan maka para pemangku kepentingan tidak dapat percaya lagi pada profesi akuntansi.

Bellovary et al. (2005) mendefinisikan kualitas laba sebagai kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba perusahaan dan membantu memprediksi laba mendatang, dengan mempertimbangkan stabilitas dan persistensi laba. Laba mendatang merupakan indikator kemampuan membayar deviden masa mendatang.

$$\text{EQA (Earnings Quality Assesment)} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Sales}}$$

3.5.4 Literasi Keuangan (M)

Lusardi (2012) menyatakan bahwa literasi keuangan terdiri dari sejumlah kemampuan dan pengetahuan mengenai keuangan yang dimiliki oleh seseorang untuk mampu mengelola atau menggunakan sejumlah uang untuk meningkatkan

taraf hidupnya. Semakin ahli seseorang dalam pengetahuan tentang keuangan, maka orang tersebut semakin besar perolehan keuangan di masa yang akan datang

3.6 Metode Analisis Data

Menurut Sugiyono dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, metakulasi data berdasarkan variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Tujuan analisis data dalam penelitian kuantitatif adalah mencari makna di balik data. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

3.6.1 Uji Normalitas data

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Jika terbukti data yang diuji berdistribusi normal, maka digunakan uji parametrik. Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan metode metode statistik non parametrik.

Dasar Pengambilan Keputusan Uji Normalitas Kolmogorov- Smirnov:

- a. Data berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi) $> 0,05$
- b. Data berdistribusi tidak normal, jika nilai sig (signifikansi) $< 0,05$

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan metode data kuantitatif yaitu dimana data yang digunakan dalam penelitian berbentuk angka. Dalam pengujian data diatas dapat diketahui hasil pengolahan datanya sebagai berikut :

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu adanya hubungan linear antar

variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas.

Ada beberapa model pengujian yang bisa digunakan dalam uji ini, salah satunya yaitu dengan melihat *Variance Inflation Factor* (VIF). VIF adalah suatu estimasi berapa besar multikolinieritas meningkatkan varian pada suatu koefisien estimasi sebuah variabel penjelas.

VIF dapat dideteksi dengan kriteria yaitu:

- a.1. Jika angka tolerance diatas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas.
- a.2. Jika angka tolerance dibawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak.

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan varian residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar Scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika:

- b.1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- b.2. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- b.3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- b.4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Autokorelasi bisa dideteksi dengan menggunakan nilai Durbin Watson (D-W). Pengambilan keputusan pada uji Durbin – Watson yang pertama adalah sebagai berikut.

c.1. $DU < DW < 4 - DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada autokorelasi

c.2. $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi

c.3. $DL < DW < DU$ atau $4 - DU < DW < 4 - DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Dan yang kedua secara umum patokan yang digunakan dalam melihat angka D-W yakni:

c.4. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif

c.5. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi

c.6. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative

3.6.3 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini penulis akan menggunakan analisis regresi berganda. Salah satu syarat untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya uji asumsi klasik. Setelah model yang akan diuji memenuhi asumsi klasik, dan regresi, maka tahap selanjutnya dilakukan statistik.

Uji statistik yang dilakukan adalah uji t dan uji F . Maksud dari uji t adalah pengujian untuk membuktikan adanya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan uji F adalah pengujian untuk

membuktikan ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) dari variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji T

Uji T digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu, yaitu pengaruh debt to equity ratio, return on aset, literasi keuangan dan kualitas laba terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI secara parsial (Ghozali,2005).

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

a.1. Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen

a.1. Jika nilai signifikan $\alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa ada pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $\alpha > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti yang berarti bahwa tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji F

Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan Tabel F: F Tabel dalam Excel, jika F hitung > dari F tabel, (H_0 di tolak H_a diterima) maka model signifikan atau bisa dilihat dalam kolom signifikansi pada Anova (Olahan dengan SPSS 24, Gunakan Uji Regresi dengan Metode Enter/Full Model). Model signifikan selama kolom signifikansi (%) < Alpha (kesiapan berbuat salah tipe 1, yang menentukan peneliti sendiri, ilmu sosial biasanya paling besar alpha 10%, atau 5% atau 1%). Dan sebaliknya jika F hitung < F tabel, maka model tidak signifikan, hal ini juga ditandai nilai kolom signifikansi (%) akan lebih besar dari alpha.

3.6.4 Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi (moderasi) dilakukan dengan mengalikan variabel moderasi dengan variabel independen. Apabila variabel hasil tersebut signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi hubungan kausal antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Pada penelitian ini adalah Pengaruh analisis debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA) dan Kualitas Laba terhadap Return Saham dengan Literasi Keuangan sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 - 2017.

Rumus untuk mencari Moderated Regression Analysis (MRA) dikaitkan dengan penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_1M + \beta_5X_2M + \beta_6X_3M + \epsilon$$

Y : Variabel Dependent yaitu Return Saham

β_1X_1 : Variabel Independent yaitu DER

β_2X_2 : Variabel Independent yaitu ROA

β_3X_3 : Variabel Independent yaitu Kualitas Laba

β_4X_1M : Variabel DER termoderasi oleh Literasi Keuangan

β_5X_2M : Variabel ROA termoderasi oleh Literasi Keuangan

β_6X_3M : Variabel Kualitas Laba termoderasi oleh Literasi Keuangan

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Responden

Penelitian ini bersifat kuantitatif, dimana data yang dihasilkan akan berbentuk angka. Dari data yang didapat, dilakukan analisis dengan menggunakan software SPSS Versi 24. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh DER, ROA, Kualitas Laba terhadap Return Saham dengan Literasi Keuangan sebagai moderasi.

Data populasi terkumpul menjadi 20 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode tahun 2014 – 2017, setelah ada beberapa kriteria yang dapat mengeliminasi perusahaan dari penelitian ini. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 1 variabel moderasi.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan karakteristik variable penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maximum dan minimum. Dalam penelitian ini, pembahasan mengenai analisis statistic deskriptif dilakukan untuk data yang telah normal. Data perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian sebanyak 144 perusahaan yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2014 – 2017. Setelah melakukan pengujian beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, maka jumlah perusahaan menjadi 20 perusahaan manufaktur. Oleh sebab itu penjelasan mengenai statistic deskriptif variable penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	20	,06	3,35	,6805	,71616
DER	20	,18	17,14	4,7290	5,05672
ROA	20	,23	6,70	1,9345	1,40811
Kual Laba	20	,06	4,14	1,9820	1,04999
Lit Keu	20	,23	5,65	1,7345	1,35759
DER*Lit Keu	20	,10	96,79	13,4655	23,77523
ROA*Lit Keu	20	,23	9,61	3,1795	2,78604
Kua Laba*Lit Keu	20	,32	10,80	2,9315	2,50271
Valid N (listwise)	20				

Sumber : data diolah SPSS V.24

Statistik deskriptif tentang variable penelitian menggambarkan bahwa variable kinerja return saham yang diproksikan oleh return saham memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,06 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 3,35 serta rata-rata return saham yang dimiliki 20 perusahaan menunjukkan hasil positif sebesar 0,6805 artinya secara umum retur saham diterima positif (mengalami keuntungan). Nilai standar deviasi retur saham adalah 0,71616 artinya return saham memiliki tingkat variasi data yang cukup tinggi.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh debt to equity ratio (DER) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,18 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 17,14 serta rata-rata debt to equity ratio (DER) yang dimiliki oleh 20 perusahaan adalah sebesar 4,7290 hal ini menunjukkan bahwa perbandingan kewajiban terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai standar deviasi debt to equity ratio (DER) adalah sebesar 5,05672 artinya DER memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh return on assets (ROA) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,23 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 6,70. Sedangkan nilai rata-rata ROA yang dimiliki oleh 20 perusahaan adalah sebesar 1,9345 hal ini menunjukkan perbandingan profit terhadap asset yang dimiliki cukup tinggi. Nilai standar deviasi adalah sebesar 1,40811, artinya ROA memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh kualitas laba memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,06 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 4,14. Sedangkan nilai rata-rata kualitas laba yang dimiliki oleh 20 perusahaan adalah sebesar 1,9820 hal ini menunjukkan kualitas laba yang dimiliki cukup tinggi. Nilai standar deviasi adalah sebesar 1,04999 artinya kualitas laba memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh literasi keuangan memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,23 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 5,65. Sedangkan nilai rata-rata literasi keuangan yang dimiliki oleh 20 perusahaan adalah sebesar 1,7345 hal ini menunjukkan tingkat literasi keuangan yang dimiliki cukup tinggi. Nilai standar deviasi adalah sebesar 1,35759, artinya literasi keuangan memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Jika terbukti data yang diuji berdistribusi normal, maka digunakan uji parametrik. Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan metode metode statistik non parametrik.

Dasar Pengambilan Keputusan Uji Normalitas Kolmogorov- Smirnov:

- a. Data berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi) $> 0,05$
- b. Data berdistribusi tidak normal, jika nilai sig (signifikansi) $< 0,05$

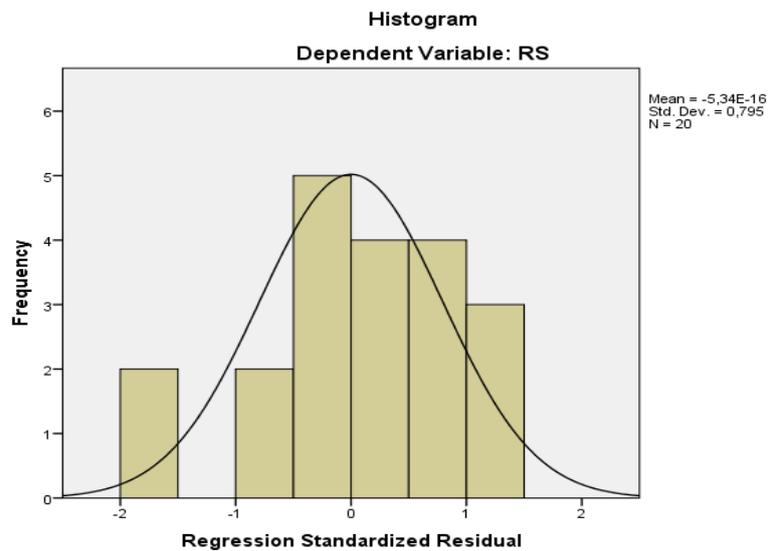
Tabel 4.2
Uji normalitas – OS Kolmogorov Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35433490
Most Extreme Differences	Absolute	,113
	Positive	,079
	Negative	-,113
Test Statistic		,113
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Olahan Data SPSS V.24

Data signifikan sebesar $0,200 > 0,05$, artinya data tersebut berdistribusi normal.

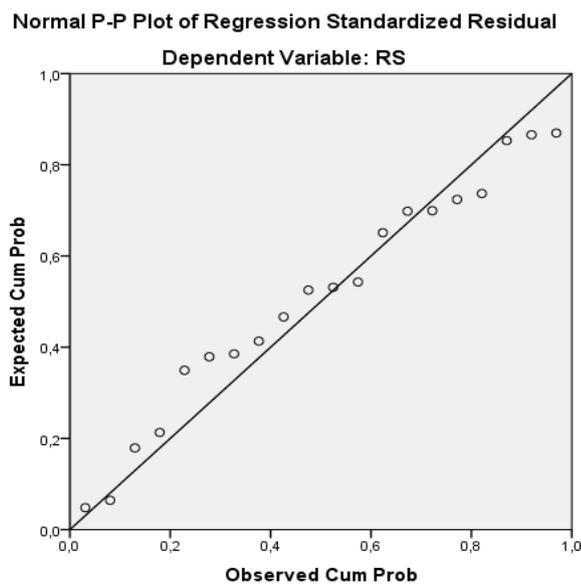
Tabel 4.3
Uji Normalitas - Histogram



Sumber: Olahan Data SPSS V.24

Diagram di atas membentuk kurve normal dan sebagian besar bar/batang berada di bawah kurve, maka variable berdistribusi normal.

Tabel 4.4
Uji Normalitas – QQ Plots



Sumber : Olahan Data SPSS V.24

Gambar di atas, dimana plot-plot mengikuti garis fit line, maka disimpulkan bahwa variable berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas.

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,869 ^a	,755	,612	,44586	2,809
a. Predictors: (Constant), Kua Laba*Lit Keu, DER*Lit Keu, ROA, Kual Laba, DER, Lit Keu, ROA*Lit Keu					
b. Dependent Variable: RS					

Sumber : Olahan Data SPSS V.24

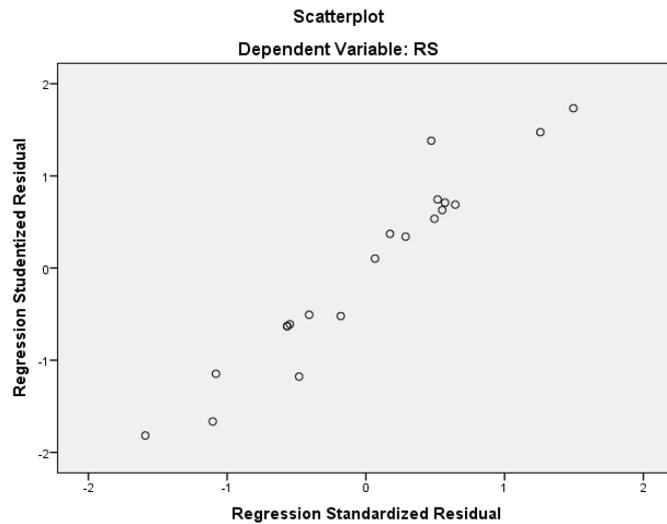
Berdasarkan data di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai R atau koefisien korelasi sebesar 0,869 artinya hubungan DER, ROA, Kualitas Laba, Literasi Keuangan dan beberapa moderasi adalah cukup kuat.
2. R Square atau Koefisien Determinasi sebesar 0,755 artinya 75,5% Return Saham dipengaruhi oleh DER, ROA, Kualitas Laba, Literasi Keuangan dan beberapa moderasi, sedangkan sisanya tidak sedang diteliti.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak.

Tabel 4.6



Sumber : Olahan Data SPSS V.24

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan varian residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar Scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika:

- a. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- b. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- c. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- d. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Melihat hasil output di atas, maka regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Autokorelasi bisa dideteksi dengan menggunakan nilai Durbin Watson (D-W). Pengambilan keputusan pada uji Durbin – Watson yang pertama adalah sebagai berikut.

- a. $DU < DW < 4 - DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada autokorelasi

- b. $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi
- c. $DL < DW < DU$ atau $4 - DU < DW < 4 - DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.
- Dan yang kedua secara umum patokan yang digunakan dalam melihat angka D-W yakni:
- d. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- e. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- f. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative

Melihat data tabel 4.3 di atas, maka D-W bernilai 2,809 artinya tidak terjadi Autokorelasi.

4.4 Pengujian Hipotesis dan Hasil Statistik

4.4.1 Pengujian Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, penulis melakukan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh DER, ROA, Kualitas Laba dan Literasi Keuangan sebagai variabel moderasi terhadap Return Saham, maka dapat dilihat tabel berikut:

Tabel 4.7
Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients ^a						
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,611	,633		2,546	,026
	DER	-,183	,072	-1,295	-2,532	,026
	ROA	,744	,271	1,463	2,744	,018
	Kual Laba	-1,151	,395	-1,688	-2,918	,013
	Lit Keu	-,553	,368	-1,049	-1,505	,158
	DER*Lit Keu	,066	,028	2,197	2,402	,033
	ROA*Lit Keu	-,638	,204	-2,483	-3,130	,009
	Kua Laba*Lit Keu	,981	,233	3,429	4,209	,001

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Olahan Data SPSS V.24

Berdasarkan analisis data dengan menggunakan SPSS V.24, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 1,611+(-0,183X1)+0,744X2+(-1,151X3)+(-0,553M)+0,066X1M+(-0,638X2M)+0,981X3M+e$$

4.4.2 Uji T

Persamaan regresi dalam memperlihatkan hubungan antara variable independent dengan variable dependent secara parsial (t), dari persamaan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa :

- a. Nilai constanta adalah 1,611, artinya jika tidak terjadi perubahan variable DER, ROA, Kualitas Laba, Literasi Keuangan dan beberapa Moderasi.
- b. Untuk uji T, X1 didapat nilai signifikan $0,026 < 0,05$ maka dinyatakan signifikan/menolak HO artinya secara parsial DER berpengaruh terhadap Return Saham.
- c. Untuk uji T, X2 didapat nilai signifikan $0,018 < 0,05$ maka dinyatakan signifikan/menolak HO artinya secara parsial ROA berpengaruh terhadap Return Saham
- d. Untuk uji T, X3 didapat nilai signifikan $0,013 < 0,05$ maka dinyatakan signifikan/menolak HO artinya secara parsial Kualitas Laba berpengaruh terhadap Return Saham.
- e. Untuk uji T, M didapat nilai signifikan $0,158 > 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan/menerima HO artinya secara parsial Literasi Keuangan tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

4.4.3 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Kualitas Laba secara simultan dengan Literasi Keuangan secara bersama-sama terhadap Return Saham.

Tabel 4.8
Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,359	7	1,051	5,289	,006 ^b
	Residual	2,386	12	,199		
	Total	9,745	19			
a. Dependent Variable: RS						
b. Predictors: (Constant), Kua Laba*Lit Keu, DER*Lit Keu, ROA, Kual Laba, DER, Lit Keu, ROA*Lit Keu						

Sumber : Olahan Data SPSS V.24

Berdasarkan tabel uji anova atau uji simultan (Uji F) test di atas menunjukkan nilai F hitung sebesar 5,289 lebih besar dari (f tabel $\alpha = 0.05$) sedangkan nilai signifikan 0.006 jauh lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 maka secara simultan bahwa Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Kualitas Laba dan Literasi Keuangan sebagai variable moderasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham.

4.4.4 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi (moderasi) dilakukan dengan mengalikan variabel moderasi dengan variabel independen. Apabila variabel hasil tersebut signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi hubungan kausal antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.7, maka uji interaksi (moderasi) dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Untuk uji interaksi, X1M didapat nilai signifikan $0,033 > 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan/menerima HO artinya secara parsial DER termoderasi Literasi Keuangan tidak berpengaruh terhadap Return Saham.
- Untuk uji interaksi, X2M didapat nilai signifikan $0,009 < 0,05$ maka dinyatakan signifikan/menolak HO artinya secara parsial ROA termoderasi Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham.
- Untuk uji interaksi, X3M didapat nilai signifikan $0,001 < 0,05$ maka dinyatakan signifikan/menolak HO artinya secara parsial Kualitas Laba termoderasi Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham.

Maka dapat disimpulkan bahwa Literasi Keuangan dapat memoderasi semua variable independent (full moderated) sehingga kedudukan masing masing variable diperkuat oleh variable moderasi, Bahwa masing-masing variable independent (DER, ROA, Kualitas Laba) dengan adanya variable moderasi sangat mempengaruhi terhadap return saham.

4.5 Pembahasan Hasil

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return Saham dapat dijelaskan oleh Debet Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Kualitas Laba dan Literasi Keuangan sebagai variabel moderasi. Namun dari seluruh variabel independen hanya debt to equity ratio (DER) saja yang tidak signifikan terhadap Return Saham. Penjelasan masing-masing variabel sebagai berikut:

4.5.1. Pengaruh Analisis Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham

Uji hipotesis menunjukkan bahwa H1 diterima bahwa debt to equity ratio (DER) terhadap return saham secara negatif dan signifikan. Jika debt to equity ratio makin tinggi maka return saham akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian milik Friska Evianna Siburian Murni Daulay (2013) yang menunjukkan bahwa debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Perusahaan harus senantiasa menjaga pos kewajiban tidak terlalu over/lebih besar dari ekuitas, semakin besar kewajiban suatu perusahaan maka dampaknya akan menurunkan tingkat return saham kepada pemilik modal (investor), karena perusahaan terus berpikir dan berusaha untuk melunasi kewajiban baik jangka pendek dan jangka panjangnya ke pemasok/supplier dan pihak-pihak yang memberikan utang ke perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang, pada akhirnya akan menurunkan tingkat pengembalian retur saham kepada investor.

4.5.2. Pengaruh Analisis Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham

Uji hipotesis menunjukkan bahwa H2 diterima bahwa return on asset (ROA) terhadap return saham secara positif dan signifikan. Jika return on assets makin tinggi maka return saham akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian milik Friska Evianna Siburian Murni Daulay (2013) yang menunjukkan bahwa return on asset (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara

keseluruhan. Semakin tinggi hasil pengambilan aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset ROA yang negative disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negative (rugi) pula. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan aset belum mampu menghasilkan laba.

4.5.3. Pengaruh Analisis Kualitas Laba terhadap Return Saham

Uji hipotesis menunjukkan bahwa H3 ditolak bahwa kualitas laba terhadap return saham secara negatif dan signifikan. Jika kualitas laba makin tinggi maka return saham akan meningkat dan jika kualitas laba menurun maka tingkat return saham akan semakin naik kepada penanam modal (investor). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian milik Jonathan dan Nera Marinda Machdar (2018) yang menunjukkan bahwa kualitas laba memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

4.5.4. Pengaruh Analisis Debt to Equity Ratio termoderasi Literasi Keuangan terhadap Return Saham

Uji hipotesis menunjukkan bahwa H1A diterima bahwa debt to equity ratio (DER) termoderasi literasi keuangan terhadap return saham secara positif dan signifikan. Jika debt to equity ratio termoderasi literasi keuangan makin tinggi maka return saham akan meningkat dan jika debt to equity ratio termoderasi literasi keuangan menurun maka tingkat return saham akan semakin menurun kepada penanam modal (investor). Literasi keuangan sangat diperlukan bagi penanam modal (investor) dalam berinvestasi sehingga mendapatkan keuntungan yang lebih besar, terlebih lagi dengan melihat ukuran debt to equity ratio yang senantiasa dapat berubah setiap waktu. Melalui literasi keuangan ini akan membantu investor dalam memperhitungkan berapa besar dana yang harus ditanamkan dan berapa besar reward yang didapat.

Literasi keuangan sebagai variable pemoderasi bersifat seara parsial, yang artinya masih ada variable pemoderasi lainnya yang menghubungkan antara debt to equity ratio terhadap retur saham, seperti kualitas audit pada spesifikasi perusahaan manufaktur.

4.5.5. Pengaruh Return on Asset (ROA) termoderasi Literasi Keuangan terhadap Return Saham

Uji hipotesis menunjukkan bahwa H2A diterima bahwa return on asset (ROA) termoderasi literasi keuangan terhadap return saham secara negatif dan signifikan. Jika return on asset termoderasi literasi keuangan makin menurun maka return saham akan meningkat dan jika return on asset termoderasi literasi keuangan meningkat maka tingkat return saham akan semakin menurun kepada penanam modal (investor).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian milik Friska Evianna Siburian Murni Daulay (2013) ditambah dengan pemahaman literasi keuangan yang baik akan membawa dampak yang lebih menguntungkan bagi investor dengan melihat seberapa besar retur on asset (ROA) yang dimiliki oleh perusahaan sehingga membawa dampak positif kepada investor, namun pernyataan ini justru sebaliknya, dimana tingkat ROA akan menurun dengan pemoderasi literasi keuangan kaitannya dengan return saham, karena disebabkan tingkat kehati-hatian (prudent) investor yang menganggap bahwa perusahaan yang akan di berikan modal tidak menjamin terhadap keuntungan dimasa depan bagi investor, sehingga menurunkan tingkat return sahamnya. Literasi keuangan sebagai pemoderasi ROA terhadap retur saham dapat berpengaruh negative, sehingga harus ada pemoderasi lainnya yang dapat mendongkrak ke arah positive, seperti kualitas audit dalam spesifikasi perusahaan manufaktur.

4.5.6. Pengaruh Kualitas Laba termoderasi Literasi Keuangan terhadap Return Saham

Uji hipotesis menunjukkan bahwa H3A diterima bahwa kualitas laba termoderasi literasi keuangan terhadap return saham secara positif dan signifikan. Jika kualitas laba termoderasi literasi keuangan makin tinggi maka return saham akan meningkat dan jika kualitas laba termoderasi literasi keuangan menurun maka tingkat return saham akan semakin menurun kepada penanam modal (investor). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian milik Jonathan dan Nera Marinda Machdar (2018), bahwa dengan adanya pemahaman literasi keuangan yang baik maka akan didapatkan pula hasil/reward yang baik bagi investor dengan melihat kualitas laba yang terus meningkat.

Kualitas laba merupakan salah satu ukuran suatu perusahaan, apakah perusahaan itu secara efektif dan efisien dalam pengelolaan perusahaan sehingga

dapat mensejahterakan bagi penanam modal khususnya dan stakeholder pada umumnya, dengan literasi keuangan sebagai variable pemoderasi secara parsial hubungan antara kualitas laba terhadap return saham berdampak positif signifikan dan masih ada variable moderasi lainnya seperti kualitas audit dalam spesifikasi perusahaan manufaktur.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan data, penulis memperoleh kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian mengenai Pengaruh Analisis DER, ROA, Kualitas Laba terhadap Return Saham dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel debt to equity ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.
2. Variabel return on asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
3. Variabel kualitas laba memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, namun hipotesis ditolak.
4. Variabel debt to equity ratio dengan literasi keuangan sebagai pemoderasinya memiliki pengaruh positif dan signifikan, artinya literasi keuangan secara parsial dapat menguatkan hubungan debt to equity ratio terhadap return saham sehingga debt to equity meningkat akan meningkatkan pula return saham kepada investor.
5. Variabel return on asset dengan literasi keuangan sebagai pemoderasinya memiliki pengaruh negatif dan signifikan, artinya literasi keuangan secara parsial dapat menurunkan hubungan return on asset terhadap return saham.
6. Variabel kualitas laba dengan literasi keuangan sebagai pemoderasinya memiliki pengaruh positif dan signifikan, artinya literasi keuangan secara penuh (full moderated) dapat menguatkan hubungan kualitas laba terhadap return saham.

5.2 Keterbatasan penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang diharapkan dapat memberikan arahan bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan topik serupa. Keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada sektor perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasi pada kasus– kasus perusahaan lain atau sektor lain di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini masih menggunakan variabel DER, ROA dan Kualitas Laba dan Literasi Keuangan diharapkan penelitian selanjutnya melakukan penambahan variabel sehingga nantinya dapat mengukur secara komprehensif return sahamnya.
3. Periode waktu dalam penelitian menggunakan data 4 tahun, dinilai terlalu pendek sehingga masih kurang optimal.
4. Penggunaan variabel yang belum memasukkan semua unsur dari pengukuran kinerja keuangan ataupun fundamental dari perusahaan membuat penelitian ini masih jauh dari harapan.

5.3.Saran

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian , maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel penelitian yang lain seperti, Ukuran perusahaan, leverage, harga saham dan lain sebagainya.
2. Periode waktu yang digunakan selama tiga tahun masih terlalu singkat. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambah periode waktu yang lebih lama agar hasil penelitian yang lebih akurat dan dapat menggambarkan keadaan secara menyeluruh perusahaan manufaktur yang go public di Indonesia