

**PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO HUTANG, KUALITAS AUDIT,  
DAN SALES GROWTH TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN ARUS  
KAS OPERASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(STUDI PADA EMITEN PROPERTY YANG TERDAFTAR PADA BEI)**



Skripsi

Untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh gelar sarjana S-1 di  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Oleh :

Nizar Sanjaya Morgan

31402200102

PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
SEMARANG

## HALAMAN PENGESAHAN

### Skripsi

**Pengaruh Profitabilitas, Rasio Hutang, Kualitas Audit, dan Sales Growth terhadap Harga Saham dengan Arus Kas Operasi sebagai Variabel Moderasi (Studi pada emiten property yang terdaftar pada BEI)**

**Disusun Oleh :**

**Nizar Sanjaya Morgan**

**31402200102**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan  
sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 29 September 2025

Dosen Pembimbing

**Rudi**

Digitally signed by Rudi  
DN: cn=Rudi, gn=Rudi, c=ID  
Indonesia, l=ID Indonesia,  
o=unissula, ou=unissula,  
e=ahmad.rudi@unissula.ac.  
id  
Reason: I am approving this  
document  
Location:  
Date: 2025-10-07  
09:56+07:00

**Ahmad Rudi Yulianto, S.E., M.Si., Ak**  
**NIK. 211415028**

Mengetahui,

Ketua Program Studi


**Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA., AWP., IFP., Ph.D**

**NIK. 211403012**

## HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Nizar Sanjaya Morgan  
NIM : 31402200102  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas Ekonomi : Ekonomi  
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Hutang, Kualitas Audit, dan Sales Growth terhadap Harga Saham dengan Arus Kas Operasi sebagai Variabel Moderasi studi pada emiten property yang terdaftar pada BEI” merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme dengan cara yang tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila dikemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam proposal penelitian ini.

Semarang, 29 September 2025

Yang membuat pernyataan



Nizar Sanjaya Morgan  
NIM. 31402200102

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, rasio hutang, kualitas audit, dan peningkatan penjualan berdampak pada harga saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan arus kas operasi sebagai variabel moderasi. Data outlier telah dihilangkan, dan penelitian ini menggunakan 54 observasi. Harga saham dengan arus kas operasi sebagai variabel moderasi adalah variabel dependen; variabel independen meliputi profitabilitas (EPS), rasio hutang (DER), kualitas audit (KAP Big4 dan non-Big4), dan peningkatan penjualan. Analisis Regresi Termoderasi (MRA) adalah yang digunakan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya rasio hutang (DER) yang memiliki efek positif yang signifikan terhadap harga saham. Sebagian besar sampel perusahaan diaudit oleh KAP non-Big4, sedangkan hanya sedikit yang diaudit oleh KAP Big4, sehingga variabel kualitas audit tidak dapat diuji lebih lanjut. Selain itu, variabel profitabilitas (EPS) dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, arus kas operasi tidak dapat mengendalikan hubungan antara variabel independen dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan struktur modal, terutama DER, saat menentukan harga saham perusahaan properti di BEI.

**Kata kunci:** Profitabilitas, Rasio Hutang, Kualitas Audit, Sales Growth, Arus Kas Operasi, Harga Saham.

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of profitability, debt ratio, audit quality, and sales growth on stock prices with operating cash flow as a moderating variable. The object of this research is property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The total sample consisted of 54 observations after eliminating outliers. The independent variables in this study are profitability proxied by Earning Per Share (EPS), debt ratio by Debt to Equity Ratio (DER), audit quality proxied by Big4 and non-Big4 Public Accounting Firms, and sales growth. The dependent variable is stock price, while operating cash flow, proxied by the ratio of operating cash flow to sales, is used as the moderating variable. Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA).*

*The results indicate that only the debt ratio (DER) has a positive and significant effect on stock prices. Profitability (EPS) and sales growth do not have a significant effect, while audit quality could not be tested further because all sample companies were audited by non-Big4 firms. Furthermore, operating cash flow does not moderate the relationship between profitability, debt ratio, audit quality, and sales growth on stock prices. Thus, this study concludes that capital structure, particularly the debt ratio, is the main factor considered by investors in determining stock prices of property companies listed on the IDX.*

**Keywords:** Profitability, Debt Ratio, Audit Quality, Sales Growth, Operating Cash Flow, Stock Price.

## INTISARI

Harga saham adalah salah satu simbol penting yang menunjukkan kinerja emiten di mata investor. Harga saham dapat terpengaruh oleh bermacam-macam bagian penting dari bisnis, di antaranya profitabilitas, tingkat hutang, kualitas audit, serta sales growth. Tingkat keuntungan yang tinggi menunjukkan kinerja emiten dalam memperoleh laba, rasio hutang mencerminkan struktur modal perusahaan, kualitas audit memberikan keyakinan atas kewajaran laporan keuangan, sedangkan sales growth menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan pendapatan. Selain itu, arus kas operasi juga berperan penting karena menunjukkan likuiditas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, rasio hutang, kualitas audit, dan sales growth terhadap harga saham, serta menguji arus kas operasi sebagai variabel moderasi.

Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling pada emiten sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian, dengan total observasi sebanyak 54 setelah dilakukan eliminasi data outlier. Analisis data dilakukan dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil pengujian membuktikan bahwa, pertama, laba yang diproyeksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) tidak berdampak yang signifikan pada harga saham. Kedua, rasio hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Ketiga, sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Keempat, kualitas audit tidak dapat diuji lebih lanjut karena seluruh sampel perusahaan diaudit oleh KAP non-Big4. Kelima, arus kas operasi tidak terbukti memoderasi hubungan profitabilitas, rasio hutang, sales growth, maupun kualitas audit terhadap harga saham.

**Kata kunci:** Profitabilitas, Rasio Hutang, Kualitas Audit, Sales Growth, Arus Kas Operasi, Harga Saham.



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Alhamdulillah, Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Hutang, Kualitas Audit, dan Sales Growth terhadap Harga Saham dengan Arus Kas Operasi sebagai Variabel Moderasi studi pada emiten property yang terdaftar pada BEI”

Di dalam penulisan skripsi ini penulis menemui beberapa kendala, namun hal tersebut tidak menjadi hambatan berkat bimbingan, arahan, dan bantuan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, dengan terselesaikannya penulisan Skripsi ini, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Ahmad Rudi Yulianto, S.E, M.Si., Ak selaku Dosen Pembimbing atas waktu, perhatian, bimbingan, serta arahnya selama penulisan skripsi.

4. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
5. Ayah, Ibu, dan Kakak yang selalu memberikan dukungan, doa, serta kasih sayangnya kepada penulis.
6. Seluruh Staf Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah membantu pengurusan kelengkapan administrasi selama perkuliahan.
7. Serta teman-teman yang membantu proses penyelesaian skripsi.

Penulis juga menyadari bahwa penulisan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi kemajuan ilmu pengetahuan.

***Wassalamu'alaikum Wr. Wb.***

Semarang, 29 September 2025



Nizar Sanjaya Morgan  
NIM. 31402200102



## DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iii
ABSTRAK.....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
INTISARI.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	6
1.3    Tujuan Penelitian.....	7
1.4    Manfaat Penelitian .....	7
1.4.1    Manfaat Teoritis .....	8
1.4.2    Manfaat Praktis .....	8
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA .....	9
2.1    Teori Signal .....	9
2.2    Variabel Penelitian .....	10
2.2.1    Harga Saham .....	10
2.2.2    Profitabilitas .....	10
2.2.3    Rasio Hutang.....	11
2.2.4    Pertumbuhan Penjualan.....	12

2.2.5	Kualitas Audit .....	13
2.2.6	Arus Kas Operasi .....	13
2.3	Penelitian Terdahulu.....	14
2.4	Hipotesis.....	23
2.4.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.....	23
2.4.2	Pengaruh Rasio Hutang terhadap Harga Saham .....	24
2.4.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham .....	25
2.4.4	Pengaruh Kualitas Audit terhadap Harga Saham .....	25
2.4.5	Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Profitabilitas dengan Harga Saham .....	26
2.4.6	Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Rasio Hutang dengan Harga Saham. ....	27
2.4.7	Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Harga Saham. ....	28
2.4.8	Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Kualitas Audit dengan Harga Saham. ....	29
2.5	Kerangka Pemikiran.....	30
BAB III	.....	31
METODE PENELITIAN	.....	31
3.1	Jenis Penelitian.....	31
3.2	Populasi dan Sample .....	31
3.3	Sumber dan Jenis Data.....	32
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	32
3.5	Variabel dan Indikator .....	33
3.5.1	Variabel Independen (X) .....	33
3.5.2	Variabel Dependen .....	35
3.5.3	Variabel Moderasi .....	35
3.6	Teknik Analisis.....	36
3.6.1	Teknik Analisis Statistik Deskriptif .....	36
3.6.2	Uji Asumsi Klasik .....	36
3.6.3	Uji Hipotesis .....	37

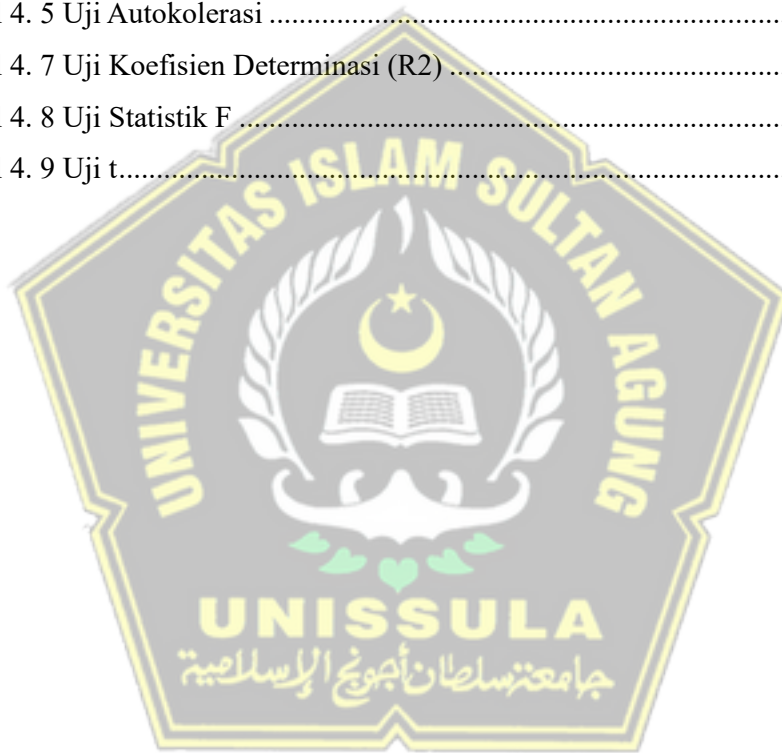
3.6.4	Analisis Regresi Moderasi .....	39
BAB IV .....		40
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		40
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	40
4.2	Deskripsi Penelitian Variabel .....	41
4.2.1	Harga Saham .....	41
4.2.2	Profitabilitas .....	42
4.2.3	Rasio Hutang .....	42
4.2.4	Sales Growth .....	42
4.2.5	Kualitas Audit .....	43
4.2.6	Arus Kas Operasi .....	43
4.3	Analisis Data .....	44
4.3.1	Analisis Data Deskriptif .....	44
4.3.2	Uji Asumsi Klasik .....	45
4.3.3	Uji Hipotesis .....	48
4.4	Pembahasan Hasil Penelitian .....	52
4.4.1	Profitabilitas Terhadap Harga Saham .....	52
4.4.2	Rasio Hutang Terhadap Harga Saham .....	53
4.4.3	Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham .....	54
4.4.4	Kualitas Audit Terhadap Harga Saham .....	55
4.4.5	Arus Kas Operasi Sebagai Moderasi Profitabilitas Terhadap Harga Saham .....	55
4.4.6	Arus Kas Operasi Sebagai Moderasi Rasio Hutang Terhadap Harga Saham .....	56
4.4.7	Arus Kas Operasi sebagai Moderasi Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham .....	57
4.4.8	Arus Kas Operasi sebagai Moderasi Kualitas Audit terhadap Harga Saham .....	57
BAB V .....		59
PENUTUP .....		59
5.1	Kesimpulan .....	59

5.2	Implikasi.....	60
	Berdasarkan hasil pembahasan dan Kesimpulan pada penelitian ini, maka implikasi yang diharapkan : .....	60
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	61
5.4	Agenda Penelitian Mendatang .....	62
DAFTAR PUSTAKA .....		63
DAFTAR LAMPIRAN .....		70



## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	14
Tabel 4. 1 Kriteria Perusahaan Properti .....	40
Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4. 3 Uji Normalitas .....	46
Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas .....	47
Tabel 4. 5 Uji Autokolerasi .....	48
Tabel 4. 7 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	49
Tabel 4. 8 Uji Statistik F .....	50
Tabel 4. 9 Uji t.....	51



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2 1 Kerangka Pemikiran.....	30
------------------------------------	----





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan keseluruhan aktivitas keuangan yang berhubungan dengan penawaran saham dan perdagangan efek emiten termasuk perbankan komersial dan lembaga dibidang keuangan. Pasar modal mempertemukan para investor dengan emiten melalui transaksi penjualan instrumen jangka panjang seperti surat hutang dan bukti kepemilikan perusahaan. Bagi perusahaan pasar modal berfungsi sebagai sumber pendanaan yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan cakupan usaha maupun digunakan untuk melunasi hutang perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan. Salah satu instrument yang diperjual-belikan pada pasar modal adalah saham. Saham adalah bukti penyertaan modal terhadap sebuah perusahaan. Dengan dimilikinya bukti kepemilikan perusahaan, pemegang saham berhak menerima bagi hasil sesuai jumlah kepemilikan saham ketika perusahaan memperoleh laba (Umar, 2020).

Fluktuai harga saham yang terbentuk merupakan akibat adanya interaksi para pelaku pasar modal dapat menjadi alat ukur bagi investor ataupun pihak perusahaan dalam mengukur nilai Perusahaan. Menurut (Ainun, 2020) Kinerja dan masa depan perusahaan akan terproyeksi dalam laporan keuangan yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan. Rasio dalam analisis laporan keuangan akan menentukan keputusan yang akan diambil oleh investor. Apakah investor akan menambah investasinya ataupun akan mengambil investasi tersebut. Segala sesuatu yang termuat dalam laporan keuangan akan menimbulkan fluktuasi harga saham sebuah entitas di pasar modal sebagai akibat dari keputusan yang diambil oleh para investor (Ridha, 2019). Harga saham setiap saat akan mengalami kenaikan dan mengalami penurunan sesuai dengan sentiment pasar yang terjadi saat itu baik itu sentiment positif maupun sentiment negatif. Dalam mengukur harga saham dapat menggunakan penutupan harga pada akhir tahun.

Hutang adalah sumber dana dari pihak ketiga yang dapat dipakai perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya. Perbandingan antara tingkat hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan merupakan tingkatan yang dapat digunakan untuk menilai seberapa ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal untuk membiayai operasional perusahaan (Ainun, 2020). Ketika hutang meningkat maka beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan akan semakin besar. Hutang yang tidak dikelola dengan baik akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan, karena pinjaman dana dari pihak eksternal tersebut akan meningkatkan jumlah biaya non-operasional perusahaan. salah satu rasio yang dapat menjadi alat ukur tingkat ketergantungan terhadap dana eksternal adalah *Debt to Equity Rasio* (DER).

Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya guna memperoleh keuntungan. Investor dalam menganalisis tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dapat menggunakan rasio profitabilitas (Hamzah, 2020). Dalam menilai kinerja sebuah emiten, investor sering menggunakan analisa fundamental dalam memilih emiten untuk di investasikan. Dengan analisa laporan keuangan investor dapat mengetahui tingkat kinerja sebuah emiten (Christine, 2022). Ada beberapa rasio yang bisa digunakan dalam menilai profitabilitas antara lain *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), serta *Return On Equity* (ROE). Investor menginginkan pengembalian yang besar terhadap investasinya. Semakin banyak keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin banyak pula tingkat pengembalian yang telah di investasikan. Oleh sebab itu rasio profitabilitas sangat penting dalam mengambil keputusan dalam sebuah emiten.

Menurut laporan Perkembangan Properti Komersial (PPKOM) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Permintaan properti komersil mengalami kenaikan sebesar 0.06% (yoy) pada triwulan II 2021 dibandingkan dengan triwulan I 2021 yang tidak mengalami kenakan. Peningkatan ini ditopang oleh

meningkatnya permintaan sewa pada segmen hotel dan apartemen yang menjadikannya sebagai tempat isolasi mandiri dan tempat bagi tenaga medis untuk menginap. Disamping itu adanya vaksinasi Covid-19 dan diberlakukannya new normal kegiatan *Meeting, Incentive, Convention, Exhibition* (MICE) mengalami tren positif, hal ini membuat permintaan akan segmen Convention Hall meningkat. Sedangkan pasokan akan property komersial pada triwulan II 2021 terkoreksi sebesar 0.01% (yoy) hal ini tidak jauh berbeda pada triwulan I 2021 yang terkoreksi sebesar 0.02%. Peningkatan permintaan property tersebut didukung oleh pemerintah yang mengeluarkan Peraturan Menteri Keuangan nomor 103/PMK.010/2021 tentang Pajak Pertambahan Nilai Atas Penyerahan Rumah Tapak dan Hunian Rumah Susun yang Ditanggung Pemerintah pada tahun anggaran 2021. Properti dengan rentan harga hingga 2 miliar akan mendapatkan fasilitas 100% pajak pertambahan nilai (PPN) akan ditanggung oleh pemerintah (DTP). Sementara itu harga property dengan rentan 2 miliar hingga 5 miliar akan mendapat fasilitas 50% pajak pertambahan nilai (PPN) akan ditanggung oleh pemerintah (DTP) dari nilai property. Dengan diberlakukannya Pajak Pertambahan Nilai (PPN) yang ditanggung pemerintah dapat meningkatkan daya beli masyarakat yang sedang terpuruk akibat pandemi covid-19 khususnya pada sektor industri properti. Peraturan tersebut memberikan relaksasi bagi pengusaha pada sektor properti untuk meningkatkan kinerjanya setelah menurunnya kinerja perusahaan pada sektor property yang terdampak akibat pandemic covid-19.

Peningkatan penjualan adalah perbedaan antara jumlah penjualan tahun berjalan dikurangkan dengan penjualan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu. (Hidayat, 2018). Peningkatan penjualan dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menganalisa pasar. Adanya peningkatan permintaan, konsistensi terhadap kualitas produk keberhasilan perusahaan dalam meyakinkan pembeli serta dapat bersaing dengan produsen lain di sektor yang sama dapat menjadi pemicu meningkatnya penjualan. (Dewi, 2019) bagi investor pertumbuhan penjualan merupakan pertanda baik, dimana

emiten dengan pertumbuhan penjualan yang stabil akan memiliki prospek yang baik. Diasumsikan dengan meningkatnya jumlah penjualan maka laba bersih yang diperoleh juga akan meningkat. Sehingga tingkat pengembalian atas modal yang telah di investasikan akan mengalami peningkatan.

Kualitas audit adalah kemampuan seseorang auditor dalam menemukan kemungkinan adanya ketidaksesuaian dalam sistem akuntansi perusahaan dan kemungkinan salah saji material dalam laporan keuangan auditee. Opini auditor independent atas laporan keuangan auditee memiliki tujuan untuk menentukan tingkat kewajaran dalam penyajian laporan keuangan. (Minerva, 2020) Kantor akuntan publik big 4 memiliki kemampuan lebih dalam mengevaluasi sistem akuntansi dan menemukan kemungkinan salah saji pada laporan keuangan auditee. Hal tersebut dikarenakan kantor akuntan public big 4 memiliki standarisasi yang lebih baik dalam memilih auditor untuk membangun tim audit yang berkualitas dibandingkan dengan kantor akuntan public non big 4 (Tambun, 2018). Opini audit Wajar Tanpa Pengecualan (WTP) menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan disajikan secara wajar dalam semua hal yang bersifat material dan sesuai prinsip akuntansi yang berlaku. Jika opini audit Wajar Dengan Pengecualan (WDP), maka ada hal tertentu yang tidak disajikan secara wajar pada laporan keuangan perusahaan sesuai yang dikecualikan dalam opini auditor independent. Laporan keuangan audited dan opini auditor independent dapat menjadi rujukan bagi pemegang saham dalam mengambil Tindakan atas investasinya.

Laporan Arus Kas yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investai dan arus kas pendanaan merupakan informasi yang penting untuk investor utamanya pada arus kas operasi. Arus kas operasi adalah kas yang diperoleh atau digunakan dari aktivitas bisnis perusahaan yang dapat digunakan perusahaan guna membayar kewajiban kepada supplier dan investor

(Sitompul., 2022). Laporan arus kas memberikan informasi terkait kondisi financial dan kinerja perusahaan. bagi investor laporan arus kas dapat memberikan gambaran mengenai pendistribusian kas diwaktu yang akan datang yang berupa pembayaran pokok hutang, beban bunga serta dividen yang akan dibagikan (Nasihah, 2021). Semakin banyak kas bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari aktivitas operasi dapat menunjukan bahwa perusahaan memiliki financial yang baik secara internal dari aktivitas operasi guna memnuhi kewajiban tanpa melibatkan pinjaman hutang (Rahayu, 2021).

Beberapa penelitian terdahulu terkait pengaruh profitabilitas yang mempengaruhi harga saham yang dilaksanakan oleh (Pitoyo, 2022) memperlihatkan bahwa profitabilitas mempengaruhi secara signifikan positif terhadap harga saham. Jurnal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ridha, 2019) dan (Narayanti, 2020). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ulil Albab Al Umar, 2020) menunjukan hasil yang berbeda, yaitu profitabilitas tidak mempengaruhi harga saham.

Properti adalah sektor saham yang melantai di Bursa Efek Indonesia. Dengan kondisi perekonomian dunia yang tidak menentu dan menurunnya kinerja perusahaan sektor property terdapat dugaan dapat mempengaruhi harga saham emiten sektor property. Penelitian dilakukan menggunakan sampel perusahaan property yang ada di bursa efek Indonesia yang konsisten melaporkan kinerja perusahaan melalui laporan keuangan selama periode 2020-2023, tidak pernah mengalami delisting dan relisting selama periode 2020-2023.

Berdasarkan uraian diatas, untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, rasio hutang, kualitas audit dan peningkatan penjualan terhadap harga saham yang dimoderasi oleh arus kas operasi, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul ” ***PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO HUTANG, SALES GROWTH, KUALITAS AUDIT, DAN TERHADAP HARGA SAHAM***



***DENGAN ARUS KAS OPERASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
STUDI PADA EMITEN PROPERTY YANG TERDAFTAR PADA BEI***

Penelitian ini berpatokan pada penelitian (Nugroho, 2021) dengan perbedaan sebagai berikut : (1) Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor property yang tercatat di BEI dan selalu menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian. Sedangkan pemilihan sampel yang dilakukan oleh (Nugroho, 2021) perusahaan yang tercatat pada bursa efek Indonesia subsector hotel, pariwisata, restoran dan subsector perdagangan eceran. (2) periode penelitian yang digunakan adalah 2020-2023 dengan alasan data tersebut adalah data terbaru dan untuk menghasilkan data yang lebih akurat. (3) penelitian ini juga menambahkan variable independent yaitu kualitas audit. Dikarenakan dengan laporan keuangan di audit oleh Kantor Akuntan Publik diharapkan akan memberikan keyakinan yang lebih terhadap kewajaran dalam penyajian laporan keuangan yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor. Keputusan yang diambil oleh investor atas investasi saham pada perusahaan akan mempengaruhi harga saham pada pasar modal (David, 2018).

**1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut sehingga penulis dapat menyimpulkan pokok permasalahan yang akan diteliti pada penelitian ini berikut rumusan masalah dalam penelitian ini :

1. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap *harga saham* ?
2. Bagaimana pengaruh *rasio hutang* terhadap *harga saham* ?
3. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap *harga saham* ?
4. Bagaimana pengaruh *kualitas audit* terhadap *harga saham* ?
5. Bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap *harga saham* ?



6. Bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *rasio hutang* terhadap *harga saham* ?
7. Bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *harga saham* ?
8. Bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *kualitas audit* terhadap *harga saham* ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diketahui tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap *harga saham* ?
2. Mengetahui pengaruh *rasio hutang* terhadap *harga saham* ?
3. Mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *harga saham* ?
4. Mengetahui pengaruh *kualitas audit* terhadap *harga saham* ?
5. Mengetahui *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap *harga saham* ?
6. Mengetahui bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *rasio hutang* terhadap *harga saham* ?
7. Mengetahui bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *harga saham* ?
8. Mengetahui bagaimana *arus kas operasi* memoderasi pengaruh *kualitas audit* terhadap *harga saham* ?

### 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka diketahui keuntungan yang dapat diambil dari dilakukannya penelitian ini. Manfaat penelitian dibagi

menjadi 2 jenis yaitu manfaat teoritis dan praktis. Berikut uraian keuntungan teoritis maupun praktis.

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dari analisis ini adalah penulis mengharapkan dapat menjadi tambahan referensi terhadap penelitian berikutnya mengenai pengaruh *profitabilitas, rasio hutang, kualitas audit, dan sales growth* terhadap *harga saham* dengan *arus kas operasi* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan juga mampu memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Manfaat praktis dari analisis ini bagi para investor atau pemegang saham adalah diharapkan mampu memberikan masukan terhadap pemegang saham perusahaan property terkait rasio profitabilitas, rasio hutang *dan sales growth* perusahaan sektor properti serta kualitas audit yang diberikan oleh KAP terhadap laporan keuangan perusahaan sektor property yang dapat memicu fluktuasi harga saham di pasar modal.

Manfaat praktis penelitian yang dilakukan bagi perusahaan sektor property adalah diharapkan mampu memberikan masukan agar dapat meningkatkan kinerja dengan menjaga rasio profitabilitas, rasio hutang dan sales growth serta menyajikan laporan secara wajar sehingga investor yakin akan kinerja perusahaan. Dengan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan akan membuat meningkatnya harga saham pada pasar modal akan terus terjaga.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Teori Signal

Teori dalam penelitian ini adalah teori signal. Pada tahun 1977 Signaling Theory yang dicetuskan oleh Ross menjelaskan bahwa pihak intern pada perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai data perusahaan dan disampaikan kepada pihak eksternal guna meyakinkan tentang prospek perusahaan (Aska, 2022). Penerapan teori signal pada penelitian ini adalah informasi dipublikasi oleh perusahaan melalui laporan keuangan akan bermanfaat bagi investor guna mengambil keputusan. Manajemen mempunyai data yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan memberikan sebuah signal mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasi oleh perusahaan yang dapat digunakan oleh stakeholder untuk memahami kondisi perusahaan.

Teori signal memiliki perikatan dengan keselarasan informasi yang disediakan oleh perusahaan kepada para investor. Informasi yang diberikan oleh perusahaan akan diterjemahkan oleh pemegang saham sebagai signal positif maupun sebagai signal negatif (Pitoyo, 2022). Meningkatnya profitabilitas dapat menjadi signal positif yang diberikan kepada pemegang saham mengenai kondisi perusahaan yang mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan dapat menarik para investor, dengan meningkatnya pembelian saham perusahaan oleh investor yang menyebabkan meningkatnya harga saham perusahaan (Apridinata, 2023). Meningkatnya rasio hutang perusahaan dapat menjadi signal negatif untuk investor karena perusahaan lebih bergantung pada hutang untuk membiayai aktivitas operasionalnya. (Gunawan, 2020). Bertambahnya beban bunga akan menggerus laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Natalia, 2020). selain informasi yang diberikan oleh manajemen, informasi yang dikeluarkan oleh eksternal berupa opini audit dapat menjadi informasi bagi pemegang saham

mengenai kewajiban laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen (Nugrahani, 2018).

## **2.2 Variabel Penelitian**

### **2.2.1 Harga Saham**

Harga saham merupakan nilai yang ditentukan untuk memperoleh hak memiliki suatu entitas. Harga saham pada pasar modal dapat berubah setiap waktu mengikuti banyaknya kebutuhan dan ketersediaan saham. harga saham dipasar modal selalu bergerak fluktuatif mengikuti pandangan subjektif tentang kondisi tertentu. (Wijono, 2023). Harga saham dapat mencerminkan kondisi kekayaan sebuah perusahaan. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh kondisi yang dialami oleh perusahaan. ketika perusahaan sedang mengalami perkembangan kinerja maka harga saham akan mengalami kenaikan (Nugrahani, 2018).

Penentuan harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental yang dimiliki sebuah perusahaan yaitu pendapatan perusahaan per lembar saham, tingkat pengembalian atas ekuitas, rasio harga saham terhadap nilai buku perlembar saham, tingkat suku bunga, pertumbuhan inflasi, dan kekuatan nilai tukar rupiah (Rahmadhani, 2019).

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan sejumlah harga yang ditentukan oleh pasar untuk mendapatkan hak atas kepemilikan sebuah perusahaan. Pengukuran harga saham dilakukan menggunakan harga saat penutupan (closing price) (Megamawarni, 2021).

### **2.2.2 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam mencatatkan laba bersih yang berkaitan dengan total aktiva, modal sendiri, maupun penjualan bersih yang terjadi (Nugrahani, 2018). Rasio profitabilitas mampu mencerminkan tingkat efektifitas perusahaan guna menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Ada beberapa rasio

profitabilitas guna menganalisis kinerja perusahaan yaitu antara lain ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return On Assets*), NPM (*Net Profit Margin*) dan EPS (*Earning Per Share*) (Christine, 2022).

EPS (*Earning Per Share*) adalah salah satu rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah lembar saham. EPS menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari per lembar saham yang dimiliki (Rumiatiningsih, 2021).

Dari uraian diatas profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham yang dimilikinya. Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan menggunakan rasio EPS (*Earning Per Share*).

### **2.2.3 Rasio Hutang**

Hutang merupakan tanggungan kewajiban membayar yang diakibatkan dari peristiwa masa sebelumnya. Dari peristiwa masa sebelumnya tersebut diharapkan akan menghasilkan manfaat ekonomi dimasa yang akan datang (Ainun, 2020). Rasio hutang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal berupa hutang. Semakin tinggi rasio hutang menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada hutang untuk membiayai operasional bisnis perusahaan (Gunawan, 2020).

Tingginya rasio hutang akan mempengaruhi laba bersih perusahaan. Dikarenakan laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar biaya bunga yang diakibatkan dari pembiayaan eksternal. Semakin besar hutang yang dimiliki maka semakin besar pula biaya bunga yang harus ditanggung (Afiatin, 2023). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang yang membandingkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal yang dimiliki. DER dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang dimilikinya tersebut (Natalia, 2020).

Dari uraian diatas rasio hutang adalah tingkat besarnya hutang yang dimiliki suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atas pembiayaan eksternal tersebut. Pengukuran rasio hutang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

#### 2.2.4 Pertumbuhan Penjualan

Penjualan adalah sejumlah harga yang dibebankan kepada pembeli atas barang atau jasa yang telah diberikan oleh perusahaan. Atas barang atau jasa yang telah diberikan perusahaan berhak mendapatkan manfaat ekonomi secara langsung maupun dikemudian hari (Hayati et al, 2019). Pertumbuhan penjualan merupakan meningkatnya total aktiva yang timbul karena pemberian barang atau jasa kepada palanggan. Dengan meningkatnya penjualan maka akan dimungkinkan laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya penjualan maka akan menjadi sinyal positif bagi investor (Dewi, 2019).

Pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan membandingkan penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun berjalan (Sri Hartati, 2018). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka investor semakin percaya dengan prospek perusahaan yang meningkat.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah meningkatnya jumlah pendapatan tahun berjalan yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan diikuti dengan meningkatnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Variable pertumbuhan penjualan menggunakan perbandingan penjualan tahun berjalan dikurangi dengan penjualan 1 tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun berjalan.



### 2.2.5 Kualitas Audit

Audit yang dilakukan oleh akuntan publik atas laporan keuangan perusahaan memiliki tujuan untuk menilai kewajaran kondisi financial perusahaan dan hasil kinerja keuangan perusahaan. auditor mengumpulkan bukti audit secara objektif mengenai kegiatan keuangan perusahaan dan disesuaikan dengan standar yang telah ditetapkan (Hasanah, 2018). Kualitas audit merupakan kemampuan auditor dalam mengungkapkan salah saji material dari pelaksanaan audit yang dilakukan sesuai dengan standar audit. Pelaksanaan audit oleh pihak ketiga dapat meminimalisir ketidaksesuaian informasi antara manajemen dengan pemegang saham (Andriani, 2018).

Perusahaan yang diaudit dengan kantor akuntan publik yang berafiliasi dengan Delloitte, Ernst & Young, PWC, dan KPMG (Big4) memiliki kemampuan dan indenpendensi yang lebih baik dalam mendeteksi terjadinya salah saji material dibandingkan dengan kantor akuntan publik non-big4 (Tambun, 2018).

Dari uraian diatas maka kualitas audit dapat diartikan sebagai kemampuan auditor dalam menemukan kemungkinan salah saji material didalam laporan keungan auditee yang didukung oleh bukti audit yang objektif. Pengukuran terhadap variable kualitas audit didasarkan pada laporan keuangan perusahaan di audit oleh kantor akuntan publik yang berafiliasi dengan Big 4 atau non big 4.

### 2.2.6 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan komponen dari laporan arus kas yang menunjukan penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas utama perusahaan. kas bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dapat menjadi indikator pengelolaan kas suatu perusahaan (Ramadhan Ersyafdi, 2021). Dari laporan arus kas pada aktivitas operasi dapat diketahui kemampuan

perusahaan dalam membiayai aktivitas operasi guna menjamin kelangsungan aktivitas utama Perusahaan (Rahayu, 2021).

Arus kas masuk dari aktivitas operasi berbeda dengan pendapatan karena adanya pembayaran dimuka oleh pelanggan dan penjualan yang dilakukan secara kredit. Sedangkan arus kas keluar berbeda dengan biaya yang dikeluarkan karena adanya biaya dibayar dimuka dan biaya akrual (Nugroho, 2021).

Dari uraian diatas dapat diketahui arus kas operasi adalah kas bersih an dihasilkan dari arus kas masuk dan arus kas keluar pada aktivitas utama perusahaan. Variabel arus kas operasi dapat diukur dengan total arus kas dari aktivitas operasi dibagi dengan penjualan (Ridha, 2019).

## 2.3 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, tahun dan judul	Variabel	Sampel	Hasil
1.	(Nugroho et al, 2021) Stock Price Reaction when Covid -19 Exist: Moderating by Firm's Operating Cash Flow	Variabel Dependenden : Harga Saham Variabel Independenden : Ukuran Perusahaan, Lverage, Kas, ROA	Perusahaan sub sektor hotel, pariwisata, restoran dan perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020	Ukuran Perusahaan, Lverage, Kas, ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. adanya variable modersi arus kas moderasi dapat memperkuat hubungan antara

		<p>Variabel</p> <p>Moderasi : Arus Kas Operasi</p>		<p>kas dan ROA terhadap harga saham.</p> <p>pandemic covid-19 menyebabkan reaksi harga saham yang lebih dibandingkan dengan dengan waktu sebelum pandemic covid-19 di Indonesia.</p>
2.	<p>(David et al, 2018) Effect of audit quality on market price of firms listed on the Nigerian stock market</p>	<p>Variabel</p> <p>Dependen : Harga pasar saham</p> <p>Variabel</p> <p>Independen : Komite audit, masa jabatan auditor, independensi auditor, ukuran auditor</p>	<p>Perusahaan sektor minyak dan gas yang terdaftar pada bursa efek Nigeria periode tahun 2011-2015</p>	<p>Hasil dari penelitian menunjukan bahwa komposisi komite audit dan jenis auditor berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham perusahaan. Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara</p>

				<p>komposisi komite audit dengan harga saham. Analisis kovarians menunjukkan bahwa sementara jenis auditor (BIG4/NONBIG 4), independensi auditor, dan komposisi komite audit memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga pasar saham, masa jabatan auditor eksternal memiliki hubungan negatif dengan harga pasar saham. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa kualitas audit</p>
--	--	--	--	--

				akan meningkatkan laba yang dilaporkan dan harga pasar saham
3.	(Hayati et al, 2019) Pengaruh Net Profit Margin, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Variabel Independen : Harga Saham  Variabel Dependen : Net Profit Margin, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada BEI periode tahun 2013-2017	<p>1. Net Profit Margin memiliki pengaruh signifikan parsial terhadap harga saham.</p> <p>2. Likuiditas tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham.</p> <p>3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham</p>

				4. Net Profit Margin, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4.	(Andriani et al, 2022) Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020)	Variabel Dependen : Harga Saham Variabel Independen : Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER).	Perusahaan sub sektor makanan olahan yang terdaftar pada BEI periode tahun 2018-2020	1. Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham. 2. Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham 3. Earning Per Share (EPS)



				dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
5.	(Pitoyo, 2022) Peningkah Rasio Keuangan Bagi Harga Saham Di Masa Pemulihan Ekonomi?	Variabel Dependen : Harga Saham Variabel Independen : Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM)	Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021	Hasil penelitian menunjukan variable EPS dan ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan. sedangkan variable PER, DER, ROE, dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menemukan bahwa ROA dan EPS merupakan rasio keuangan

				yang harus paling diperhatikan oleh investor ketika membuat keputusan pada situasi sulit seperti pandemi dan pemulihan ekonomi nasional. Pada masa pemulihan ekonomi, investor lebih realistis menilai kinerja perusahaan berdasarkan indikator yang berkaita
6.	(Ridha, 2019) Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah	Variabel Dependen : Harga Saham Variabel Independen : Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE),	Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012-2017	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel return on equity (ROE) sebagai proksi dari rasio profitabilitas, variabel total asset turnover (TATO) sebagai

		Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi.		<p>proksi dari rasio aktivitas), dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa rasio keuangan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Selanjutnya, total aset yang tinggi pada perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Namun, variabel net profit margin (NPM) sebagai proksi dari rasio profitabilitas, variabel current ratio (CR) sebagai proksi</p>
--	--	--	--	--

				dari rasio likuiditas, variabel debt to equity ratio DER sebagai proksi dari rasio solvabilitas, dan variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham
7.	(Tambun et al, 2018) The Effect of Audit Quality on Accuracy of Stock Price Prediction through Earnings Quality, Evidence from Indonesia	<p>Variabel Dependen : Prediksi harga saham</p> <p>Variable Independen : Kualitas laba, Jumlah Auditor, Jumlah klien, Fee audit</p>	Sampel penelitian terdiri dari 54 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama tahun 2013-2016	Variabel kualitas laba, jumlah auditor, jumlah klien, dan biaya audit, secara bersama-sama dapat mempengaruhi keakuratan prediksi harga saham. Secara individual terdapat kualitas laba dan biaya audit yang berpengaruh positif terhadap keakuratan

				<p>prediksi harga saham.</p> <p>Implementasi rekomendasi, jika ingin memprediksi harga saham di masa depan, kualitas laba dan biaya audit dapat digunakan sebagai indikator. Jika kualitas laba baik dan biaya audit meningkat, maka dapat dipastikan harga saham di masa depan akan meningkat</p>
--	--	--	--	--

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Salah satu rasio keuangan yang dapat menjadi tolok ukur dalam menilai suatu perusahaan adalah profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka akan semakin menarik bagi investor (Manullang, 2019). Menurut teori sinyal perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi akan

memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola modal yang dimilikinya secara efisien (Latifah, 2020). Profitabilitas yang tinggi akan mengundang investor untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya permintaan akan saham perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan (Dewi, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan, 2020) menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rumiatiningsih, 2021) dan (Pitoyo, 2022) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

***H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham***

#### **2.4.2 Pengaruh Rasio Hutang terhadap Harga Saham**

Rasio hutang atau sering diukur dengan Debt to Equity (DER) merupakan rasio dimana membandingkan antara jumlah hutang yang dimiliki dengan ekuitas. Debt to Equity (DER) dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dimilikinya (Masruri, 2019). Tingginya rasio hutang yang dimiliki perusahaan akan menambah beban bunga yang harus ditanggung sehingga laba perusahaan akan semakin terkikis. Hal ini akan menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor (Afiatin, 2023). Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, hal tersebut akan menurunkan permintaan terhadap saham perusahaan yang akan berakibat terhadap turunnya harga saham (Gunawan, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Duhita, 2019) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif rasio hutang terhadap harga saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Natalia, 2020) dan



(Rumiatiningsih, 2021) yang menyatakan investor akan cenderung menghindari investasi yang memiliki rasio hutang yang tinggi guna meminimalisir resiko rugi pada investasinya. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Manullang, 2019) menunjukkan rasio hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham.

***H<sub>2</sub> : Rasio Hutang berpengaruh Positif terhadap Harga Saham***

**2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham**

Meningkatnya penjualan menggambarkan penghasilan yang meningkat. Perusahaan yang mampu mempertahankan dan meningkatkan penjualan memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Perusahaan dianggap mampu bersaing dengan para kompetitor didalam suatu bidang usaha. Dengan prospek yang dimiliki menjadi sinyal positif bagi para pertumbuhan penjualan mengindikasikan pendapatan yang bertambah. Investor melihat peluang pengembalian investasi yang lebih tinggi. Sehingga banyak investor yang menginginkan saham perusahaan (Dewi, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, 2019) menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap harga saham. penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hayati, 2019).

***H<sub>3</sub> : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Harga Saham***

**2.4.4 Pengaruh Kualitas Audit terhadap Harga Saham**

Kualitas audit dapat dinilai dari ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), yaitu kantor akuntan publik yang berafiliasi dengan big4 dan kantor akuntan publik non-big4. KAP big4 dianggap memiliki auditor yang lebih banyak dan lebih berkompetensi dibandingkan dengan KAP non-big4. Auditor KAP big4 akan lebih mampu dalam menemukan fraud yang terjadi dalam penyajian laporan keuangan (Tambun, 2018). Laporan keuangan yang diaudi oleh KAP yang berafiliasi dengan big4

akan meningkatkan kredibilitas proses audit sehingga laporan keuangan terhindar dari adanya salah saji. Laporan keuangan yang disajikan secara wajar akan membuat investor yakin akan kinerja perusahaan dalam suatu periode. Investor dapat mengambil keputusan investasi dari laporan audit yang dikeluarkan oleh KAP. Dari keputusan yang diambil oleh para investor akan menyebabkan pergerakan harga saham sesuai dengan banyaknya permintaan beli maupun jual saham perusahaan pada pasar modal (David, 2018). Kualitas audit yang baik akan menjadikan laporan keuangan terhindar dari salah saji material. Hal ini akan menjadikan sinyal positif yang akan menambah kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan (Istiqomah, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (David, 2018) yang menguji kualitas audit terhadap harga saham menunjukkan adanya pengaruh positif tidak signifikan, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Tambun, 2018). Yang menunjukkan adanya pengaruh positif kualitas audit terhadap prediksi harga saham.

***H<sub>4</sub>: Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap Harga Saham***

**2.4.5 Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Profitabilitas dengan Harga Saham**

Informasi yang dilekuarkan perusahaan terkait pengungkapan laba akan mempengaruhi harga saham perusahaan. investor akan mempertimbangkan laba yang diperoleh perusahaan dengan investasi yang sudah ditanamkan. Investor akan mempertimbangkan juga laporan tentang arus kas perusahaan. Laporan tentang arus kas perusahaan lebih berekasi terhadap pasar modal jika dibandingkan dengan pengungkapan laba (Prasetyaningrum, 2014). Arus kas operasi yang tinggi, manajemen cenderung menyimpan berita buruk tentang kondisi perusahaan dan mengalihkan sumber daya perusahaan. Menurut model sinyal hal ini akan memungkinkan terjadinya

penurunan harga saham, dikarenakan biaya operasional yang dikeluarkan besar dan adanya kendala dalam mengelola arus kas operasi (Cheng, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2021) menunjukkan arus kas operasi memperkuat pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian (Cheng, 2020) menunjukkan bahwa arus kas operasi akan memberikan reaksi yang kuat antara profitabilitas dengan pergerakan harga saham. Maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

***H<sub>5a</sub> : Arus Kas Operasi memoderasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham.***

#### **2.4.6 Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Rasio Hutang dengan Harga Saham.**

Perusahaan yang membiayai kegiatan operasional menggunakan dana yang berasal dari hutang, akan membuat rasio hutang tinggi. Beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan akan bertambah (Rahmawati, 2021). Perusahaan dengan rasio hutang rendah memiliki kinerja saham yang lebih baik dibandingkan perusahaan sejenis. Pasar modal mempertimbangkan kas bersih perusahaan dan struktur hutang yang jatuh tempo dalam menilai kinerja perusahaan (Ding, 2021). Laporan kondisi keuangan perusahaan memberikan informasi tingkat hutang sebuah perusahaan. Dengan adanya sumber dana dari bank maka akan menambah kas masuk. Disisi lain perusahaan harus menanggung biaya bunga yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2021) menunjukkan bahwa arus kas operasi dapat mempengaruhi hubungan antara rasio hutang dengan harga saham. Penelitian ini didukung oleh (Barth, 2022) yang menunjukkan bahwa investor lebih menekankan laporan arus kas operasi di beberapa tahun terakhir. Dari uraian diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

***H<sub>4b</sub> : Arus Kas Operasi memoderasi hubungan rasio hutang terhadap harga saham.***

#### **2.4.7 Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Harga Saham.**

Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan laba perusahaan yang lebih tinggi. Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan biaya pokok yang dikeluarkan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa (Mahapsari, 2013). Meningkatnya penjualan akan mempengaruhi arus kas bersih perusahaan. perusahaan akan mengalokasikan dana untuk membiayai operasional, membeli asset baru maupun melakukan investasi (Dewi, 2019). Meningkatnya arus kas bersih yang tersedia dari penjualan yang meningkat dapat menjadikan sinyal positif bagi investor, karena kas bersih yang dihasilkan dapat dialokasikan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan investor akan meningkat (Deitiana, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2021) Menunjukkan arus kas operasi dapat memperkuat hubungan antara komponen laporan keuangan terhadap harga saham. penelitian tersebut didukung oleh (Prasetyaningrum, 2014) yang menunjukkan laporan laba rugi perusahaan tidak menjadi acuan Tunggal bagi investor akan tetapi laporan arus kas operasi menjadi acuan pendukung untuk menilai kinerja perusahaan. Sehingga dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut.

***H<sub>4c</sub> : Arus Kas Operasi memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham***

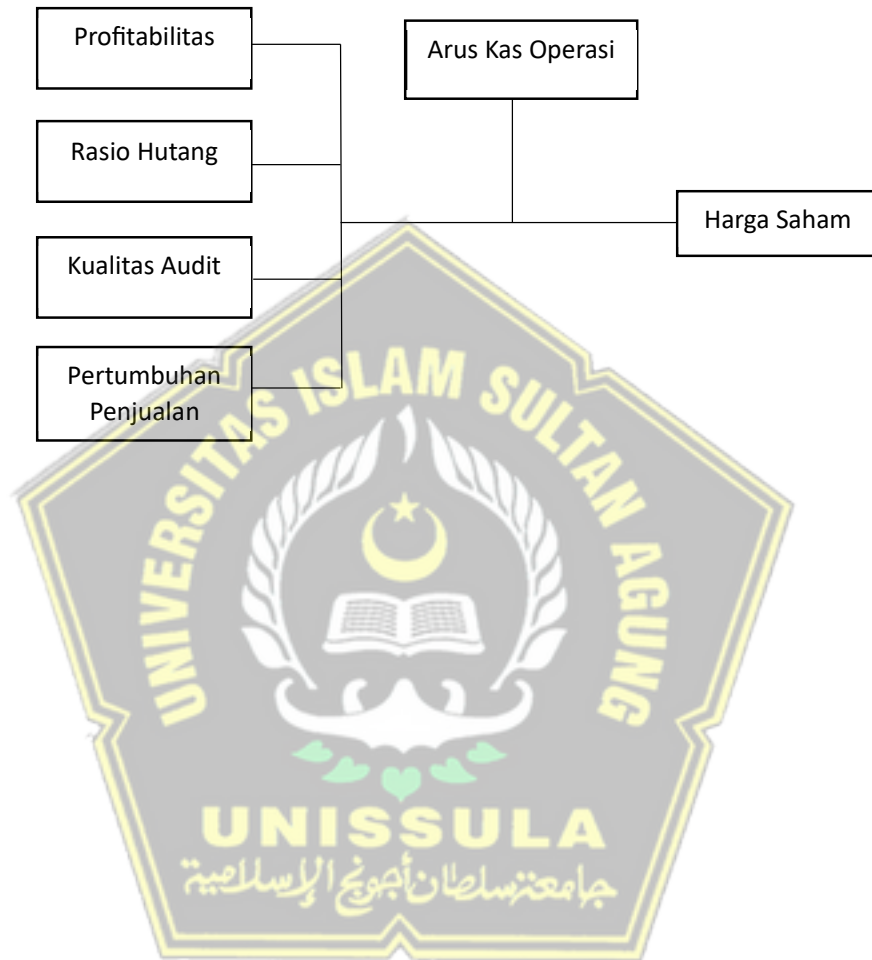
#### **2.4.8 Peran Moderasi Arus Kas Operasi pada Hubungan Kualitas Audit dengan Harga Saham.**

Perusahaan memberikan akses atas informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal untuk diperiksa apakah terdapat kesalahan material dalam penyajian laporan keuangan serta memberikan penilaian kewajaran atas saldo yang ada di laporan keuangan (Christiani, 2014). Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan big4 akan menambah kepercayaan pengguna laporan keuangan. KAP yang berafiliasi dengan big4 dianggap memiliki kemampuan lebih dalam mengungkapkan manipulasi laporan keuangan. Independensi auditor dalam memberikan opini atas laporan keuangan tidak terpengaruh oleh pihak manapun. (David, 2018). Menurut teori signal laporan keuangan yang telah di audit oleh kantor akuntan publik big4 menjadikan sinyal positif dikarenakan kantor akuntan publik big4 lebih mampu dalam mendeteksi fraud tidak terkecuali pada laporan arus kas. Sehingga arus kas operasi yang disajikan dinilai wajar dan didukung oleh bukti yang memadai (Tambun, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2021) menunjukkan adanya efek moderasi laporan keuangan perusahaan terhadap harga saham. sehingga dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut.

***H<sub>4d</sub> : Arus Kas Operasi memoderasi hubungan kualitas audit terhadap harga saham***

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Gambar 2 1 Kerangka Pemikiran





## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah variable independent berpengaruh terhadap variable dependent. Serta mengetahui peran variable moderasi dalam memoderasi hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen. Menurut (Sugiyono, 2013) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang didasarkan pada data konkret, data yang digunakan berupa angka yang diolah dengan statistik sebagai alat uji. Untuk menggambarkan hipotesis yang telah dirumuskan.

#### **3.2 Populasi dan Sample**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sektor properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dimana sampel yang dipilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap untuk periode 2020-2023.
2. Perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak pernah delisting atau relisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023.

3. Data yang tersedia lengkap, yaitu data yang perlu digunakan untuk mendeteksi *kualitas audit*.

### **3.3 Sumber dan Jenis Data**

Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder (*secondary data*), yaitu data dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu 2020-2023. Jenis data dalam penelitian ini adalah data documenter. Data documenter adalah jenis data penelitian yang berupa jurnal, surat-surat, memo ataupun dalam bentuk laporan.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan web perusahaan. Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari, mengumpulkan, mencatat, mengkaji data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, dokumen, transkrip, buku, surat kabar, majalah, jurnal, website, dan sebagainya. Hal ini bertujuan untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan guna menjawab rumusan masalah dalam penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh pemerintah yang dapat diperoleh pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

### 3.5 Variabel dan Indikator

#### 3.5.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi perubahan atau memicu sebuah variabel independen (Sugiyono, 2013). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *profitabilitas, rasio hutang, pertumbuhan penjualan, dan kualitas audit*. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba (Mutiar Efendi, 2018). Salah satu rasio yang dapat mengukur profitabilitas adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS dapat menunjukkan tingkat bagi hasil laba perusahaan yang diterima investor atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi dividen yang dibagi maka kesejahteraan investor akan lebih baik. (Christine, 2022). Perhitungan EPS adalah sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa}}$$

*Rasio Hutang* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan dengan hutang untuk menjalankan usahanya (Andriani, 2022). Dalam sisi passiva perusahaan dapat diketahui besarnya modal yang dimiliki dan hutang yang dimiliki. Perbandingan antara modal sendiri dengan hutang yang dimiliki disebut dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat hutang yang dimiliki terhadap modal sendiri. Semakin tinggi DER maka perusahaan semakin bergantung pada hutang untuk menjalankan usahanya (Sa'idah, 2022). Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, hal ini akan mengurangi laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Cahyawati, 2022). DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

*Pertumbuhan penjualan* merupakan seberapa besar perusahaan dapat mempertahankan pendapatan yang berasal dari aktivitas utama perusahaan (Hayati, 2019). Pertumbuhan penjualan juga dapat mencerminkan kondisi pangsa pasar perusahaan serta daya saing perusahaan terhadap kompetitor di bidang usaha yang sama. Peningkatan pendapatan dapat mempengaruhi laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Deitiani, 2011). Pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan membandingkan penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun berjalan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan dapat mengindikasikan perusahaan dapat mempertahankan penjualannya dan memiliki daya saing yang baik dibandingkan dengan kompetitor di bidang yang sama (Dewi, 2019). Dari uraian di atas dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan rumus berikut.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{(\text{penjualan } t - \text{penjualan } t - 1)}{\text{penjualan } t}$$

Perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik berarti setiap akun pada laporan keuangan telah disajikan secara wajar dan tidak ada salah saji material, kecuali auditor mengecualikan akun tertentu pada opininya (Nugrahani, 2018). Kualitas audit dapat diukur dengan laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan BIG4 atau KAP non BIG4. KAP BIG4 dianggap memiliki independensi dan kemampuan yang lebih dalam menelusuri kemungkinan salah saji material. Kualitas audit diukur dengan variabel dummy. Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP BIG4 maka akan mendapatkan nilai 1 sedangkan laporan keuangan yang diaudit oleh KAP non-BIG4 akan mendapatkan nilai 0.

### 3.5.2 Variabel Dependen

Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independent atau menjadi akibat dari variabel independent (Sugiyono, 2013). Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah *harga saham*. *Harga saham* merupakan harga yang harus dibayar oleh investor guna mendapatkan bukti kepemilikan perusahaan. Harga saham merupakan cerminan kondisi perusahaan (Hidayat, 2018). Perubahan harga saham yang terjadi pada perusahaan terbuka dipengaruhi oleh banyaknya permintaan dan penawaran saham pada pasar modal (Aska, 2022). Harga saham penutupan dapat mencerminkan perubahan harga saham sehingga pengukuran *harga saham* dapat menggunakan harga saham penutupan pada tahun terkait (Ridha, 2019).

### 3.5.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat mempengaruhi hubungan antar variabel dependen dengan independen. Variabel moderasi dapat memperlemah hubungan maupun memperkuat hubungan antar variabel tersebut (Sugiyono, 2013). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *arus kas operasi* yang memoderasi hubungan *profitabilitas*, *rasio hutang*, *sales growth*, dan *kualitas audit* terhadap *harga saham*.

*Arus kas operasi* merupakan arus kas yang didapat dari operasional utama perusahaan. Arus kas operasi berasal dari aktivitas transaksi yang mempengaruhi laba bersih perusahaan (Sitompul, 2022). Arus kas operasi dapat diproksikan dengan jumlah arus kas operasi dibagi dengan total pendapatan perusahaan (Ridha, 2019). Dari uraian diatas dapat diketahui *arus kas operasi* proyeksikan dengan rumus :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasional Bersih}}{\text{Total Pendapatan}}$$

### 3.6 Teknik Analisis

#### 3.6.1 Teknik Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis deskriptif adalah teknik analisis yang menggambarkan sebuah data dari nilai rata-rata, nilai minimum, serta minimum dan dapat diketahui pula standar deviasi (Ghozali, 2017).

#### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan teknik uji yang bertujuan mengetahui distribusi normal atau tidaknya sebuah variabel independent dan variabel dependen. Model regresi yang baik yaitu yang menunjukkan hasil uji yang normal atau mendekati normal (Ghozali, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S). Distribusi data dikatakan :

1. Normal jika nilai signifikansi  $> 0,05$ .
2. Tidak normal jika nilai signifikansi  $< 0,05$ .

##### b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antar variabel independent. Cara yang digunakan untuk menguji kolerasi antar variabel independent adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas nilai yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau  $VIF \leq 10$  (Ghozali, 2017).



### **c. Uji Autokolerasi**

Uji Autokolerasi menunjukan jika variabel yang hendak diuji memiliki hubungan dengan variabel lain yang diuji (Ghozali, 2017). Uji autokolerasi pada penelitian ini menggunakan uji kolerasi parsial. Jika mendapatkan hasil :

1. (+2) maka hubungan yang terbentuk antar variabel bersifat positif.
2. (-2) maka hubungan yang terbentuk antar variabel bersifat negatif.

### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2017). Jika variance dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya berbeda disebut heteroskedastisitas, tetapi jika nilai variance antar pengamatan tetap / tidak berbeda homoskedastisitas. Suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas pada penelitian ini maka digunakan uji dengan grafik scatterplot. Dengan melihat pada grafik scatterplot ini gejala heteroskedastisitas akan ditunjukkan dengan pola titik – titik. Bila ada pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas, bila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, berarti tidak ada heterokedastisitas (Ghozali, 2017).

## **3.6.3 Uji Hipotesis**

### **a. Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )**

Uji koefisien determinasi memiliki tujuan guna menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen (Ghozali, 2017). Hasil uji koefisien determinasi berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ . Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1 (satu) maka kemampuan variabel independent sangat tepat untuk menjelaskan variabel dependen.

Uji koefisien determinasi ini memiliki kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel independent yang terdapat dalam model. Bias yang dimaksudkan adalah setiap penambahan satu variabel independent dalam model, maka nilai koefisien determinasi pasti meningkat tanpa memperhatikan apakah variabel independent secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini yang membuat banyak peneliti menggunakan nilai adjusted  $R^2$  untuk memilih model regresi yang terbaik. Nilai adjusted  $R^2$  dapat bernilai negatif, jika terdapat nilai negatif, maka dianggap bernilai nol.

#### **b. Uji F**

Uji F adalah uji ketepatan fungsi regresi sampel yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menunjukan semua variabel independent dimasukkan dalam model yang mempengaruhi secara bersamaan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017). Uji hipotesis dengan uji F memiliki karakteristik :

1. Jika signifikan  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak, yang memiliki arti bahwa variabel independent mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika signifikan  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, yang memiliki arti bahwa variabel independent tidak mempengaruhi variabel dependen.

### c. Uji R-Squared

Uji R-Squared bertujuan untuk mengetahui besarnya potensi dalam memaparkan variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independent (Ghozali, 2017). Nilai koefisien R-Squared adalah 0 sampai 1 :

1. Jika nilai koefisien mendekati 1, maka variabel independent mampu menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.
2. Jika nilai koefisien mendekati 0, maka kemampuan variabel independent untuk memprediksi variabel dependen sangat terbatas.

#### 3.6.4 Analisis Regresi Moderasi

$$STOCK = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 DER + \beta_3 SALES + \beta_4 QUALITY + \beta_5 EPS * OCF + \beta_6 DER * OCF + \beta_7 SALES * OCF + \beta_8 QUALITY * OCF + e$$

Keterangan :

STOCK = Harga Saham (Y)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_8$  = Koefisien regresi

EPS = Profitabilitas ( $X_1$ )

DER = Rasio Hutang ( $X_2$ )

SALES = Pertumbuhan Penjualan ( $X_3$ )

QUALITY = Kualitas Audit ( $X_4$ )

OCF = Arus Kas Operasi (M)

e = Standar error

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian kuantitatif memiliki tujuan untuk menguji dan menggambarkan hipotesis yang telah dibuat. Penelitian ini menggunakan desain explanatory reasearch yang mana menjelaskan tentang hubungan sebab akibat antara pengaruh Profitabilitas, Rasio Hutang, Kualitas Audit, dan Sales Growth Terhadap Harga Saham. Data yang digunakan berupa Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan yang telah diaudit pada tahun penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan properti yang dipilih berdasarkan kriteria peneliti dengan menggunakan teknik analisis purposive sampling yang menghasilkan 71 perusahaan properti. Berikut disajikan data kriteria perusahaan properti yang diambil menggunakan teknik analisis purposive sampling.

**Tabel 4. 1 Kriteria Perusahaan Properti**

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Populasi Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia	92
2.	Perusahaan Properti yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tercatat selama tahun penelitian.	(13)
3.	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap	(8)
4.	Perusahaan dengan Defisiensi ekuitas selama periode penelitian	(2)

5.	Perusahaan dengan penjualan sebesar 0 pada selama periode penelitian	(1)
6.	Perusahaan yang mengalami rugi berturut-turut selama tahun penelitian	(8)
7.	Jumlah Perusahaan	60

Sumber : Data Diolah, 2024

Tabel 4.1 menggunakan refrensi table dari penelitian (Nugroho, 2021). Berdasarkan table 4.1 penelitian ini menggunakan populasi sebanyak 92 perusahaan properti pada periode 2020-2023. Sebanyak 13 perusahaan properti tidak konsisten terdaftar pada bursa selama tahun penelitian yaitu, ADCP, TRUE, IPAC, WINR, BSBK, CBPE, VAST, SAGE, RELF, HBAT, GRIA, MSIE, KOCI. Sebanyak 8 perusahaan tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap yaitu, ARMY, COWL, CPRI, FORZ, GAMA, LCGP, MYRX, RIMO. Sebanyak 2 perusahaan memiliki ekuitas negative yaitu BIKI, POSA. Sebanyak 1 perusahaan memiliki penjualan 0 pada periode penelitian yaitu UANG. Sebanyak 8 perusahaan mengalami rugi berturut-turut selama periode penelitian yaitu ASPI, BAPI, BBSS, DART, ELTY, LAND, MTSM, OMRE. Sehingga didapatkan 60 sampel Perusahaan.

## 4.2 Deskripsi Penelitian Variabel

### 4.2.1 Harga Saham

Saham adalah tanda pernyataan modal terhadap suatu perusahaan. Dengan menerbitkan saham perusahaan dapat memperoleh modal untuk menjalankan usahanya. Investor mendapat sebagian laba perusahaan yg dibagikan melalui dividen.

Harga saham merupakan harga yang harus dibayar untuk pihak ketiga yang ingin memiliki sebagian atau seluruh kepemilikan perusahaan. Yang mempengaruhi naik atau turun nya harga adalah *supply* dan *demand* terhadap saham tersebut. Berbagai faktor dapat mempengaruhi kenaikan

maupun penurunan harga saham. Faktor internal yang sangat mempengaruhi harga saham adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan itu meliputi profitabilitas, likuiditas serta solvabilitas perusahaan (Wijono, 2023).

#### 4.2.2 Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk mencatatkan laba akan semakin menandakan bahwa perusahaan dalam kinerja yang baik. Pemegang saham mengharapkan imbal balik berupa dividen dari modal yg di setorkan ke sebuah perusahaan (Suryatimur, 2020).

Salah satu rasio profitabilitas adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS adalah rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham beredar. rasio ini menunjukkan seberapa besar tingkat pengembalian atas modal yang telah disetor oleh investor (Natalia, 2020).

#### 4.2.3 Rasio Hutang

Rasio hutang merupakan tingkat seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai operasional perusahaan dan mengukur perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Rasio hutang atau sering disebut rasio solvabilitas dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER membandingkan antara besarnya hutang dengan jumlah aset bersih yang dimiliki perusahaan. Dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dapat meningkatkan resiko perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan hutang yang tinggi dan biaya bunga yang relative besar, hal ini yang akan membuat investor untuk menghindari perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya (Natalia., 2020)

#### 4.2.4 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan perusahaan dalam membaca pasar serta dapat bersaing dengan kompetitor. Perusahaan yang



dapat meningkatkan penjualan dengan konsisten akan menarik minat investor untuk menyertakan modal ke dalam perusahaan. Pengukuran pertumbuhan penjualan dapat membandingkan penjualan tahun sekarang dikurangi dengan penjualan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun sekarang (Hayati, 2019).

#### **4.2.5 Kualitas Audit**

Perusahaan meyakinkan investor atas kinerja keuangannya dengan cara laporan keuangan perusahaan diaudit dengan Kantor Akuntan Publik (KAP) yang baik. Dengan dilakukannya audit oleh pihak independent maka akan meningkatkan kepercayaan oleh para investor. Auditor yang baik akan lebih mampu untuk mendeteksi kecurangan yang mungkin dilakukan oleh manajemen (Christiani, 2014).

Hasil audit yang dihasilkan oleh auditor akan dipengaruhi oleh tingkat kompetensi dan independensi seorang auditor. KAP Big 4 dianggap memiliki auditor dengan kompetensi dan independensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan KAP non-Big 4. Sehingga kualitas audit dapat diukur dengan ukuran KAP (Istiqomah, 2017).

#### **4.2.6 Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi masuk kedalam komponen laporan arus kas yang menggambarkan keluar dan masuknya kas perusahaan. Arus kas operasi Dari laporan arus kas pada aktivitas operasi dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasi guna menjamin kelangsungan aktivitas utama perusahaan. Arus kas masuk dari aktivitas operasi berbeda dengan pendapatan karena adanya pembayaran dimuka oleh pelanggan dan penjualan yang dilakukan secara kredit.

Arus kas operasi dapat diukur dengan arus kas bersih dari aktivitas operasi dibagi dengan total pendapatan (Nugroho, 2021).

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Analisis Data Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang menggambarkan suatu data dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2017). Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum tentang objek penelitian.

**Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	240	-2663.241	1274.310	33.16500	277.483750
X2	240	.002	34.162	.90894	2.303133
X3	240	-65.663	.990	-.60692	4.624971
X4	240	0	1	.12	.322
Z	240	-37.841	3.719	-.14258	2.699891
Y	240	7	39000	1390.87	4634.123

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS 19

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar -2663,241 yaitu pada PT. Gowa Makassar Tourism Development (GMTD) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 1274,310 yaitu pada PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) pada tahun 2023. Nilai rata-rata sebesar 33,16500 dan standar deviasi sebesar 277,483750.

Variabel independen rasio hutang yang diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,002 yaitu pada PT Royalindo Investa Wijaya Tbk. (INDO) tahun 2022. Nilai maksimum sebesar 34,162 yaitu pada Pantai Indah Kapuk Dua Tbk. (PANI) tahun 2021. Nilai rata-rata sebesar 0,90894 dan standar deviasi sebesar 2.303133.

Pertumbuhan penjualan yang diukur dengan perbandingan penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun berjalan menunjukkan nilai minimum sebesar -65,663 yaitu pada PT Perintis Trinitis Properti Tbk. (TRIN) pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 0.990 yaitu pada PT Perintis Trinitis Properti Tbk. (TRIN) pada tahun 2022. Nilai rata-rata sebesar -0,60692 sedangkan untuk nilai standar deviasinya Adalah sebesar 4.624971.

Ukuran KAP yang diukur dengan laporan keuangan yang diaudit oleh KAP Big-4 dan non Big-4 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,12 dan standar deviasinya sebesar 0,322.

Arus Kas Operasi yang menjadi variabel moderasi menunjukkan nilai minimum sebesar -37.841 yaitu pada PT Royalindo Investa Wijaya Tbk. (INDO) Pada tahun 2020. Sedangkan untuk nilai maksimumnya adalah sebesar 3.719 yaitu pada PT Agung Semesta Sejahtera Tbk. (TARA). Nilai rata-rata sebesar -0,14258 dan nilai standar deviasinya sebesar 2.699891.

Variabel dependen yaitu harga saham yang di ukur menggunakan harga saham penutupan menunjukkan nilai minimum sebesar 7 yaitu pada PT Agung Semesta Sejahtera Tbk. (TARA) tahun 2023. Nilai maksimum menunjukkan angka 39.000 yaitu pada PT Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI) pada tahun 2022. Nilai rata-rata sebesar 1390.87 dan nilai standar deviasinya sebesar 4634.123.

#### **4.3.2 Uji Asumsi Klasik**

Keseluruhan data variabel dalam penelitian ini diolah atau ditransformasikan kedalam bentuk logaritma natural. Penggunaan logaritma natural dalam penelitian dimaksud untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan (Sugiyono, 2013), Data ditransformasikan kedalam bentuk Logaritma Natural dikarenakan banyak data yang tidak normal.

#### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah dalam suatu model regresi, residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Jika distribusi tidak normal, maka keakuratan hasil uji statistik dapat berkurang. Ketentuan data berdistribusi normal adalah nilai one sample kolmogroff smirnov test harus lebih dari 0,05.

**Tabel 4. 3 Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	51.08271411
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.078
	Negative	-.065
Test Statistic		.078
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai sebesar 0,78 dan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa signifikansi memenuhi syarat normal sehingga nilai residual dapat dikatakan menyebar secara normal.

#### 4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas dalam model penelitian, dapat digunakan nilai toleransi (tolerance Value) atau Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai toleransi adalah  $< 0,1$  dan nilai VIF adalah  $> 10$ , maka menunjukkan bahwa terdapat multikolinearitas pada model regresi. Sebaliknya, jika nilai toleransi adalah  $> 0,1$  dan nilai VIF adalah  $< 10$ , maka menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada model regresi. Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta	t			
1 (Constant)	54.348	12.359		4.397	.000		
X1	2.994	2.628	.150	1.139	.260	.771	1.297
X2	52.001	16.905	.372	3.076	.003	.907	1.103
X3	26.364	17.569	.179	1.501	.140	.937	1.068
Z	94.292	35.945	.337	2.623	.012	.806	1.241

a. Dependent Variable: Y

Dari tabel uji multikolinearitas diatas nilai toerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ . Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai variabel X1,X2,X3, dan Z memiliki nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi multikoleniaritas.

#### 4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, khususnya autokorelasi orde pertama, dalam residual model regresi. Nilai statistik ini berkisar antara 0 hingga 4, di mana nilai mendekati 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi, nilai di bawah 2 menunjukkan autokorelasi positif, dan di atas 2 menunjukkan autokorelasi negatif. Uji ini penting untuk memastikan bahwa asumsi klasik regresi terpenuhi agar hasil estimasi tidak bias.

**Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.591 <sup>a</sup>	.349	53.127	2.073	

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X3, X1

b. Dependent Variable: Y

Dalam hasil diatas, dapat di ketahui bahwa nilai DW sebesar 2,073, nilai tabel durbin waston dengan sampel 54 dan jumlah variabel independen dengan tingkat taraf nyata 0,05 maka diperoleh nilai DL 1,4069 dan DU 1,7234.maka menghasilkan  $DU < D < 4-dU$  sehingga Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

#### 4.3.3 Uji Hipotesis

##### 4.3.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan dengan maksud mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai adjusted R –



Squared. Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel bebas dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya (Ghozali, 2017).

**Tabel 4. 6 Uji Koefisien Determinasi (R2)**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.597 <sup>a</sup>	.356	.258	54.513

a. Predictors: (Constant), X3Z, X2Z, X2, X3, X1, X1Z, Z

b. Dependent Variable: Y

Pada tabel diatas menunjukkan nilai adjusted r squared sebesar 0,258 yang artinya Harga Saham dapat dijelaskan oleh *EPS,DER,Pertumbuhan Penjualan* dan variabel interaksi *X1Z,X2Z,X3Z* sebesar 25,8% atau *X1,X2,X3* dan variabel interaksi *X1Z,X2Z,X3Z* memiliki pengaruh sebesar 25,8% terhadap y dan sisanya 74,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

#### 4.3.3.2 Uji Statistik F

Pada bagian ini disajikan hasil analisis data yang telah diperoleh, termasuk pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik F. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, uji ini menguji kelayakan model regresi yang digunakan. Apabila nilai signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan karena variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 7 Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	75682.757	7	10811.822	3.638	.003 <sup>b</sup>
	Residual	136696.576	46	2971.665		
	Total	212379.333	53			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3Z, X2Z, X2, X3, X1, X1Z, Z

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai F statistis sebesar  $3,6838 > 2,30$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $x_1, x_2, x_3, x_{1z}, x_{2z}$ , dan  $x_{3z}$  secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y.

#### 4.3.3.3 Uji t

Uji t digunakan untuk melihat apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara sendiri-sendiri. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, berarti variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan. Jika lebih besar dari 0,05, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan.

**Tabel 4. 8 Uji t**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	59.617	13.148		4.534	.000
	X1	3.321	3.069	.166	1.082	.285
	X2	43.796	18.044	.314	2.427	.019
	X3	26.072	20.074	.177	1.299	.200
	X1Z	5.921	10.679	.087	.554	.582
	X2Z	77.259	54.334	.197	1.422	.162
	X3Z	20.833	90.153	.034	.231	.818

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji t yang telah dijalankan, diperoleh informasi mengenai pengaruh variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependen. Hasil pengujian pada masing-masing hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Hipotesis 1 dengan nilai t hitung sebesar  $1,082 < t \text{ tabel } 2,01174$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,285 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa X1 tidak berpebgaruh terhadap Y (**HIPOTESIS DITERIMA/DITOLAK SESUAIKAN DENGAN BAB 2**)
- 2) Hipotesis 2 dengan nilai t hitung sebesar  $2,427 > t \text{ tabel } 2,01174$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,019 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y (**HIPOTESIS DITERIMA/DITOLAK SESUAIKAN DENGAN BAB 2**)
- 3) Hipotesis 3 dengan nilai t hitung sebesar  $1,299 < t \text{ tabel } 2,01174$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,200 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa X3 tidak berpebgaruh terhadap Y (**HIPOTESIS DITERIMA/DITOLAK SESUAIKAN DENGAN BAB 2**)

- 4) Hipotesis 4 yang menguji hubungan interaksi X1 dan Z memiliki nilai  $t$  hitung sebesar  $0,554 < t$  tabel  $2,01174$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,582 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel interaksi X1Z tidak dapat memoderasi hubungan X1 terhadap Y. **(HIPOTESIS DITERIMA/DITOLAK SESUAIKAN DENGAN BAB 2)**
- 5) Hipotesis 5 yang menguji hubungan interaksi X1 dan Z memiliki nilai  $t$  hitung sebesar  $1,422 < t$  tabel  $2,01174$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,162 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel interaksi X1Z tidak dapat memoderasi hubungan X2 terhadap Y. **(HIPOTESIS DITERIMA/DITOLAK SESUAIKAN DENGAN BAB 2)**
- 6) Hipotesis 6 yang menguji hubungan interaksi X3 dan Z memiliki nilai  $t$  hitung sebesar  $0,231 < t$  tabel  $2,01174$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,818 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel interaksi X3Z tidak dapat memoderasi hubungan X3 terhadap Y. **(HIPOTESIS DITERIMA/DITOLAK SESUAIKAN DENGAN BAB 2)**

#### **4.4 Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **4.4.1 Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Hasil uji menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi  $0,285 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya laba per saham yang diperoleh perusahaan tidak memengaruhi secara langsung minat investor dalam membeli saham. Temuan ini tidak sejalan dengan teori signaling yang menyatakan bahwa laba per saham merupakan salah satu bentuk sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Dalam teori tersebut, semakin besar EPS seharusnya dapat

meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berpengaruh pada peningkatan harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini justru menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan EPS sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh kondisi pasar modal di Indonesia, di mana investor cenderung lebih memperhatikan faktor makroekonomi, stabilitas perusahaan, maupun prospek pertumbuhan jangka panjang dibandingkan dengan nilai EPS semata. Selain itu, faktor fluktuasi ekonomi global juga berpotensi memengaruhi keputusan investor. Hasil penelitian ini tidak mendukung temuan (Christine, 2022) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas bukan merupakan faktor dominan dalam memengaruhi harga saham pada sampel penelitian ini.

#### **4.4.2 Rasio Hutang Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio hutang yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi  $0,019 < 0,05$ . Hal ini berarti semakin tinggi rasio hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap peningkatan harga saham. Investor menilai bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat mendorong perusahaan untuk lebih produktif dalam menghasilkan laba. Selama rasio hutang masih dalam batas wajar, hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban finansialnya (Afiatin, 2023).

Temuan ini mendukung pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan utang dibandingkan menerbitkan saham baru, karena biaya penggunaan

utang relatif lebih rendah. Investor menilai penggunaan utang secara sehat dapat menjadi strategi pendanaan yang meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan prospek keuntungan lebih besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Andriani, 2022) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa rasio hutang merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi.

#### **4.4.3 Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi  $0,200 > 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan penjualan yang dialami perusahaan tidak serta-merta meningkatkan harga saham. Salah satu penyebabnya adalah pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti dengan peningkatan laba bersih. Apabila peningkatan penjualan tidak diiringi dengan pengendalian biaya yang baik, maka hal tersebut tidak akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Investor lebih cenderung memperhatikan profitabilitas dan efisiensi operasional dibandingkan sekadar peningkatan volume penjualan (Hayati, 2019)

Temuan ini tidak sesuai dengan pandangan teori pertumbuhan perusahaan yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan mencerminkan daya saing dan keberlanjutan usaha. Penelitian ini juga berbeda dengan (Dewi, 2019) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan yang menjadi sampel, pertumbuhan penjualan belum dianggap sebagai indikator penting bagi investor dalam menilai prospek harga saham.



#### **4.4.4 Kualitas Audit Terhadap Harga Saham**

Variabel kualitas audit dalam penelitian ini tidak dapat diuji lebih lanjut karena data penelitian menunjukkan bahwa seluruh sampel perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) non-Big4. Hal ini menyebabkan variabel dummy yang digunakan dalam pengukuran kualitas audit bernilai sama, yaitu 0, sehingga tidak ada variasi data yang dapat dianalisis. Dengan demikian, pengaruh kualitas audit terhadap harga saham tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

Keterbatasan ini menunjukkan bahwa kualitas audit bukan merupakan faktor pembeda di dalam sampel penelitian, sehingga tidak memberikan kontribusi terhadap variasi harga saham. Secara teoritis, kualitas audit yang baik seharusnya memberikan keyakinan lebih kepada investor bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji material, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, karena keterbatasan data, hal tersebut tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

#### **4.4.5 Arus Kas Operasi Sebagai Moderasi Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas (EPS) dan harga saham, dengan nilai signifikansi  $0,582 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki arus kas operasi yang baik, profitabilitas tetap tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor tampaknya lebih fokus pada laporan laba akuntansi dibandingkan laporan arus kas dalam menentukan keputusan investasi.

Temuan ini tidak mendukung teori free cash flow yang menyatakan bahwa arus kas operasi dapat memperkuat hubungan

antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Arus kas yang sehat seharusnya memperkuat sinyal laba yang dilaporkan perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, arus kas tidak mampu menjadi faktor yang memperkuat hubungan tersebut. Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor belum menempatkan arus kas operasi sebagai faktor utama dalam memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham (Cheng, 2020). Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2021).

#### **4.4.6 Arus Kas Operasi Sebagai Moderasi Rasio Hutang Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memoderasi hubungan antara DER dan harga saham, dengan nilai signifikansi  $0,162 > 0,05$ . Hal ini berarti meskipun perusahaan memiliki arus kas operasi yang baik, hal tersebut tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh rasio hutang terhadap harga saham. Investor lebih cenderung menilai DER secara langsung tanpa memperhatikan bagaimana kondisi arus kas operasional perusahaan.

Temuan ini berbeda dengan trade-off theory yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan arus kas yang sehat lebih mampu membiayai kewajiban utangnya, sehingga penggunaan utang menjadi lebih aman di mata investor. Namun, hasil penelitian ini justru menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berperan dalam memperkuat hubungan tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor dalam konteks penelitian ini menilai struktur modal secara langsung tanpa mempertimbangkan kondisi arus kas Perusahaan (Nugroho, 2021).

#### **4.4.7 Arus Kas Operasi sebagai Moderasi Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan harga saham, dengan nilai signifikansi  $0,818 > 0,05$ . Hal ini berarti meskipun perusahaan memiliki arus kas operasi yang baik, peningkatan penjualan tidak mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor tampaknya menilai bahwa peningkatan penjualan harus diiringi dengan peningkatan profitabilitas agar dapat memberikan dampak terhadap harga saham.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori free cash flow yang menyatakan bahwa arus kas operasi dapat memperkuat hubungan antara penjualan dan nilai perusahaan. Arus kas seharusnya memberikan bukti nyata bahwa pertumbuhan penjualan diikuti dengan kinerja keuangan yang baik. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor belum menjadikan arus kas operasi sebagai faktor penting dalam memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

#### **4.4.8 Arus Kas Operasi sebagai Moderasi Kualitas Audit terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel interaksi kualitas audit dengan arus kas operasi tidak dapat diuji lebih lanjut karena variabel kualitas audit dalam penelitian ini bernilai sama (seluruhnya 0). Dengan demikian, arus kas operasi tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kualitas audit dan harga saham.

Secara teoritis, kualitas audit yang baik seharusnya memperkuat peran arus kas dalam memberikan sinyal positif bagi investor terhadap laporan keuangan perusahaan. Namun, karena keterbatasan

data penelitian, hubungan ini tidak dapat dibuktikan. Hal ini menjadi salah satu keterbatasan penelitian yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya dengan menggunakan data yang lebih beragam, khususnya yang melibatkan perusahaan yang diaudit oleh KAP Big4.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, rasio hutang, pertumbuhan penjualan, dan kualitas audit terhadap harga saham, serta menguji peran arus kas operasi sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan Metode Regresi Moderasi (MRA), diperoleh gambaran bahwa tidak semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hanya rasio hutang (DER) yang terbukti berpengaruh positif signifikan, sedangkan profitabilitas (EPS) dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh. Sementara itu, kualitas audit tidak dapat diuji lebih lanjut karena keterbatasan data.

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak mampu memoderasi hubungan variabel independen terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan faktor struktur modal dibandingkan kondisi arus kas perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, khususnya rasio hutang, merupakan faktor yang paling dipertimbangkan investor dalam menentukan harga saham.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. **Profitabilitas (EPS)** tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya laba per saham tidak menjadi faktor dominan dalam menentukan harga saham perusahaan.
2. **Rasio Hutang (DER)** berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Investor menilai bahwa penggunaan utang yang proporsional dapat

meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham.

3. **Pertumbuhan Penjualan** tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya, peningkatan penjualan tidak selalu diikuti dengan peningkatan minat investor apabila tidak diiringi dengan efisiensi dan profitabilitas yang baik.
4. **Kualitas Audit** tidak dapat diuji dalam penelitian ini karena seluruh sampel perusahaan diaudit oleh KAP non-Big4, sehingga tidak memberikan variasi data.
5. **Arus Kas Operasi** tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, rasio hutang, pertumbuhan penjualan, maupun kualitas audit terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan arus kas operasi sebagai faktor pertimbangan utama dalam menilai harga saham.

## 5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil pembahasan dan Kesimpulan pada penelitian ini, maka implikasi yang diharapkan :

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan properti mampu mempertahankan kinerjanya dengan konsisten dan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki lebih optimal.

2. Pemegang Saham

Pemegang saham dapat menilai perusahaan properti dengan rasio-rasio yang ada dalam penelitian ini untuk menilai kinerja dari Perusahaan properti yang terdaftar pada BEI.

3. Penelitian Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh



profitabilitas, rasio hutang, kualitas audit, dan sales growth terhadap harga saham dengan arus kas operasi sebagai variabel moderasi

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, variasi data pada variabel kualitas audit terbatas karena seluruh perusahaan sampel diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) non-Big4. Kondisi ini menyebabkan variabel kualitas audit bernilai homogen dan tidak dapat diuji lebih lanjut, sehingga penelitian tidak mampu menjelaskan perbedaan pengaruh kualitas audit terhadap harga saham. Kedua, jumlah sampel penelitian relatif kecil, yaitu hanya sebanyak 54 observasi setelah dilakukan eliminasi data outlier. Ukuran sampel yang terbatas ini dapat memengaruhi kekuatan uji statistik serta membatasi generalisasi hasil penelitian.

Selain itu, penelitian ini juga memiliki keterbatasan pada periode pengamatan yang relatif singkat, sehingga hasil penelitian tidak dapat menggambarkan kondisi jangka panjang atau periode dengan situasi ekonomi yang berbeda. Variabel independen yang digunakan juga masih terbatas, hanya mencakup profitabilitas, rasio hutang, pertumbuhan penjualan, dan kualitas audit, padahal harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, likuiditas saham, serta kondisi makroekonomi. Lebih lanjut, variabel moderasi yang digunakan, yaitu arus kas operasi, tidak terbukti memoderasi hubungan antara variabel independen dengan harga saham, sehingga menunjukkan kemungkinan kurang relevan digunakan sebagai variabel moderasi. Terakhir, sampel penelitian hanya difokuskan pada sektor tertentu sehingga hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini, terdapat saran agar penelitian berikutnya memperoleh hasil yang maksimal. Dikarenakan sampel pada penelitian ini kurang banyak, maka diharapkan penelitian berikutnya menggunakan sampel pada sektor perusahaan lain agar mendapatkan data yang lebih banyak dan hasil yang lebih maksimal.



## DAFTAR PUSTAKA

- Afiatin, Y., Ella Ersyi Rosyida, & Basuki Rachmat. (2023). Corporate Social Responsibility dan Debt Ratio sebagai Determinan Harga Saham. *Jurnal Riset Dan Aplikasi: Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2). <https://doi.org/10.33795/jraam.v4i2.011>
- Ainun, Moh. B. (2020). Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 382–402. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i3.4192>
- Al umar, A. ulil albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2). <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Andriani, N. (2018). Pengaruh Fee Audit, Audit Tenure, Rotasi Audit Dan Reputasi Auditor Terhadap Kualitas Audit (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *In Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia (Vol. 3, Issue 1)*.
- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020). *Owner*, 7(1), 333–345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>
- Apridinata, E., & Zulvia, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 314–328.
- Aska, N. D., & Kurniasih, A. (2022). Harga Saham Ditinjau Dari Intellectual Capital Dan Competitive Advantage: Studi Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 18(1), 61–73. <https://doi.org/10.21067/jem.v18i1.6611>

- Barth, M. E., Li, K., Mcclure, C. G., Thank, W., Athey, S., Clinch, G., Dou, Y., Hann, R., Holthausen, B., Imbens, G., Ittner, C., Joo, Y., Jorgensen, B., Kang, J., Mackey, L., Scott, T., So, E., Srivastava, A., Starica, C., ... Xiao, Y. (2022). *Evolution in Value Relevance of Accounting Information Evolution in Value Relevance of Accounting Information Evolution in Value Relevance of Accounting Information*.
- Cahyawati, R. P., Miftah, M., Program, S., Manajemen, F., Ekonomi, D., Bisnis, U., Pembangunan, N., Veteran Jakarta, D., & Jakarta, I. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- Cheng, C. S. A., Li, S., & Zhang, E. X. (2020). *Operating Cash Flow Opacity and Stock Price Crash Risk. Journal of Accounting and Public Policy*.
- Christiani, I., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1). <https://doi.org/10.9744/jak.16.1.52-62>
- Christine, D., & Winarti, W. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham. *Owner*, 6(4), 4113–4124. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1096>
- David, O. U., Boniface, U. U., & Christian, U. N. (2018). *Effect of audit quality on market price of firms listed on the Nigerian stock market. Journal of Accounting and Taxation*, 10(6), 61–70. <https://doi.org/10.5897/jat2018.0293>
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.
- Deitiani, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 57–66.

- Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, A. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 8, 1–15.
- Ding, W., Levine, R., Lin, C., & Xie, W. (2021). *Corporate immunity to the COVID-19 pandemic. Journal of Financial Economics*, 141(2), 802–830. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.03.005>
- Duhita, V. Z. N., & Laila, N. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 6(10), 1984–1994.
- Ghozali, I. (2017). Analisis Multivariat Dan Ekonometrika.
- Gunawan, J., Funny, F., Marcella, C., Evelyn, E., & Sitorus, J. S. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.176>
- Hamzah, A. R. (2020). Pengaruh CR dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2015-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 648. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.299>
- Hasanah, A. N., & Putri, M. S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Audit Tenure Terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Hayati, K., Simbolon, A. K., Situmorang, S., Haloho, I., & Tafonao, I. K. (2019a). Pengaruh Net Profit Margin, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. *Owner*, 3(1).
- Hayati, K., Simbolon, A. K., Situmorang, S., Haloho, I., & Tafonao, I. K. (2019b). Pengaruh Net Profit Margin, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. *Owner*, 3(1).

- Hidayat, A. N., & Isbanah, Y. (2018). Determinant Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Bisma : Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 117–133. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/bisma/index>
- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 3, 19–26.
- Istiqomah, A., & Adhariani, D. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Stock Return dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1). <https://doi.org/10.9744/jak.19.1.1-12>
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>
- Mahapsari, N. R., & Taman, A. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, 2(1), 137–158.
- Manullang, J., Sainan, H., Phillip, P., & Halim, W. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Owner*, 3(2), 129. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.142>
- Masruri Zaimsyah, A. (2019). Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(2). <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i2.517>
- Megamawarni, M., & Pratiwi, A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa



- Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 47. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.829>
- Minerva, L., Sumeisey, V. S., Stefani, S., Wijaya, S., & Lim, C. A. (2020). Pengaruh Kualitas Audit, Debt Ratio, Ukuran Perusahaan dan Audit Lag terhadap Opini Audit Going Concern. *Owner*, 4(1), 254. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.180>
- Mutiara Efendi, F. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1–9.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p19>
- Natalia, Putri, A. P., Melvina, & Jenni. (2020). Pengaruh MVA, DER, Serta EPS Terhadap Harga Saham. *Owner*, 4(2).
- Nugrahani, S., & Ruhayat, E. (2018). Pengaruh Opini Audit Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Kantor Akuntan Publik Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Nugroho, D. S., & Pertiwi, M. I. (2021). *Stock Price Reaction When COVID-19 Exist: Moderating By Firm's Operating Cash Flow*. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 55(1). <https://doi.org/10.17576/JEM-2021-5501-5>
- Pitoyo, M. M. T. Y. (2022). Pentingkah Rasio Keuangan Bagi Harga Saham Di Masa Pemulihan Ekonomi? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(3), 533–544.
- Prasetyaningrum, M. (2014). Profitabilitas Dan Return Saham Peran Moderasi Arus Kas Operasi Dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), 111–134.

- Rahayu, L., & Supriyadi, E. (2021). Laba Bersih, Rasio Hutang Atas Modal, Arus Kas Operasi dan Harga Saham Bank Umum Milik Negara. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, 8(01), 122–135. [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)
- Rahmadhani, S. N. (2019). Pengaruh Marjin Laba Bersih Dan Pengembalian Atas Ekuitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 170. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2795>
- Rahmawati, D., & Nani, D. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Hutang Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 1–11. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.246>
- Ramadhan Ersyafdi, I., & Nasihah, D. (2021). Pengaruh Rasio Finansial, Dividen Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index 70. *Inovasi*, 17(4), 748–760. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* • (Vol. 4, Issue 2).
- Rumiatiningsih, Kusno, H. S., & Khozi Saiful. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Penilaian Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 17(3), 291–302.
- Sa'idah, B. A., Kusno, H. S., & Ramli. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham pada Bank Umum Swasta di Era Covid-19. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 18(1), 72–81. <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/JBK>
- Sitompul, J., Irawati, N., & Muluk, C. (2022). Pengaruh Earning per Share, Arus Kas Operasi, dan Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Index LQ45 yang

terdaftar di BEI. *Owner*, 6(4), 4301–4314.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1577>

Sri Hartati, M., & Mukhibad, H. (2018). *Accounting Analysis Journal The Influence Of Profitability, Liquidity, Business Risk, Firm Size, and Sales Growth in The Property and Real Estate Companies Listed in the Idx During 2013-2016. Accounting Analysis Journal*, 7(2), 103–110.  
<https://doi.org/10.15294/aaj.v7i2.22383>

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan Terapan*.

Suryatimur, K. P., Panjawa, J. L., & Khabibah, N. A. (2020). Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2016–2018. *AdBispreneur*, 5(2), 171.  
<https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v5i2.28795>

Tambun, S., Haymans Manurung, A., Murwaningsari, E., & Mayangsari, S. (2018). *The Effect of Audit Quality on Accuracy of Stock Price Prediction through Earnings Quality, Evidence from Indonesia*. In *European Journal of Business and Management* [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN (Vol. 10, Issue 27). Online. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)

Ulil Albab Al Umar, A., Nena Arinta, Y., Anwar, S., Salsa Nur Savitri, A., & Ali Faisal, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index: Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. In *Inventory : Jurnal Akuntansi* (Vol. 4, Issue 1).

Wijono, D., Dwiyanto, B. S., Risdwiyanto, A., & Jemadi, J. (2023). Pengaruh ROA, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Perbankan LQ20 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022 Menggunakan Analisis Data Panel. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 12(2), 632. <https://doi.org/10.30588/jmp.v12i2.1558>