

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG,
DAN STRUKTUR ASET TERHADAP HARGA SERTA RETURN SAHAM
DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**Aris Wibowo
MF Christiningrum**

Institut Bisnis Nusantara
Jl. D.I. Panjaitan Kav. 24 Jakarta 13340
(021) 8564932

ABSTRACT

This research is intended to find out the effect of profitability (ROA), debt policy (DER) and assets structure on price and stock return with audit quality as a moderating variable. Samples of this research are consisted of 11 food and beverages companies from 2005-2013. The statistic regression result showed that profitability is significantly and positively affecting stock price, debt policy is not affecting stock price and assets structure significantly and negatively affecting stock price. Further statistical regression using moderating variable demonstrated that audit quality, which was represented by Big Four accounting firms, strengthened the correlation between profitability and stock price, while weakening the correlation between assets structure and stock price. The results on Model 3 also showed that profitability significantly and positively affect share returns while debt policy has a significantly and negatively effect on share return. Model 4 demonstrated that audit quality weakened the correlation between profitability and debt policy on share return.

PENDAHULUAN

Harga dan *return* saham mencerminkan kondisi perusahaan, sekaligus merepresentasikan persepsi investor terhadap saham tersebut. Harga saham yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan menunjukkan kinerja baik, sehingga para investor maupun calon investor tertarik dan percaya untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Semakin meningkat permintaan saham suatu emiten berdampak langsung pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut, dan hal ini sejalan dengan hukum *supply* dan *demand*. Kenaikan jumlah permintaan akan suatu saham, sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan tersebut. Oleh karenanya ketepatan waktu perolehan informasi laporan keuangan menjadi sangat penting bagi para investor. Kinerja perusahaan yang baik, akan memberi peluang pada investor untuk memperoleh *return* yang tinggi.

Ada banyak faktor yang menjadi penyebab fluktuasi harga serta *return* saham perusahaan. Beberapa faktor berasal dari internal perusahaan seperti tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, kebijakan hutang dan struktur aset yang dimiliki. Selain itu, ukuran perusahaan serta pertumbuhan penjualan juga dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Salah satu variabel yang memengaruhi harga serta *return* saham adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan perusahaan baik dan menghasilkan keuntungan yang besar, maka perusahaan tersebut mampu menunjukkan dan meyakinkan investor yang akan menanamkan sejumlah sahamnya di perusahaan tersebut. Hal tersebut yang menyebabkan harga serta *return* saham meningkat.

Selanjutnya hasil penelitian Rompas (2013) dan Susilawati (2012) menyatakan bahwa kebijakan utang dapat mempengaruhi harga serta *return* saham. Pernyataan ini didukung pula oleh Susilawati dan Susyanto (2011), bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sebaliknya hasil tersebut berbeda dengan temuan Dewi dan Suryana (2013) yang menyatakan bahwa ternyata DER dapat berpengaruh signifikan negatif terhadap harga dan *return* saham perusahaan.

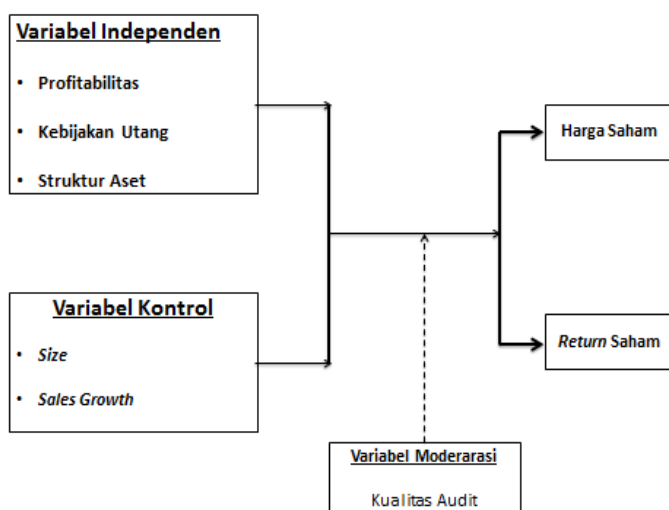
Selain tingkat profitabilitas dan kebijakan utang perusahaan, hasil penelitian Kesuma (2009) menyatakan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh struktur aset, yang adalah perimbangan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, namun hasil ini tidak didukung oleh penelitian Susanti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan serta pertumbuhan penjualan. Menurut Hakimatul (2009) dan Sugiarto (2011) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, yang didukung oleh Indra (2009), Dery dan Prasetyono (2012). Meskipun temuan ini bertentangan dengan Kruger dan Shaun (2010), Fama dan French (2010) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan Jundan (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan. Adanya perbedaan hasil ini menjadi alasan variabel *firm size* digunakan dalam penelitian ini.

Selain *size*, digunakan pula *sales growth* sebagai variabel kontrol. Wijaya dan Kusuma (2014) menyatakan bahwa variabel lain yang mempengaruhi harga dan *return* saham adalah pertumbuhan penjualan (Kennedy dkk., 2013). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham dan *return* saham perusahaan, sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak pada respon positif dari investor. Pendapat tersebut di buktikan dengan penelitian dari Sriwardany (2006) dan Tjandra (2009), yang berkesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

Selain variabel utama dan variabel kontrol, penelitian ini menggunakan variabel pemoderasi yaitu kualitas audit. Proses audit yang dilakukan oleh auditor independen (KAP) adalah proses yang harus di lalui oleh laporan keuangan, sebelum laporan keuangan tersebut di publikasikan ke masyarakat luas dan kepada investor. Kualitas audit yang baik akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan emiten selanjutnya akan berpengaruh pula pada respon pasar atas informasi yang disajikan oleh laporan keuangan emiten. Kualitas audit di proksikan dengan opini yang di berikan terhadap laporan keuangan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Cecilia dan Wu (2009) menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Kualitas audit juga dapat diukur dengan menggunakan ukuran KAP *big four* dan KAP *non big four*. Berdasarkan uraian diatas, kualitas audit dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan proksi opini audit serta KAP *big four* dan KAP *non big four*.

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS



Gambar 1: Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis

Hubungan Profitabilitas terhadap Harga serta Return

Profitabilitas dalam penelitian ini di ukur dengan *return on asset* (ROA). Menurut Hanafi dan Halim (2003) dalam Syamni dan Martunis megatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu, Syamni dan Martunis, hal 6, [12]. Kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan dengan melihat ROA perusahaan tersebut.

Return On Assets (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Semakin besar ROA semakin besar pula harga saham, karena besarnya ROA memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian Ngaisah, yang mengatakan bahwa hubungan *Return On Asset* terhadap harga saham serta *return* saham. Temuan tersebut mengatakan bahwa ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham, dengan permintaan saham yang banyak, maka harga saham akan meningkat dan *return* saham juga akan meningkat pula, Siti Ngaisah, hal 23, [13].

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Hubungan Kebijakan Utang dengan Harga serta Return Saham

Kebijakan utang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara hutang dengan modal sendiri dalam menanggung risiko atau batas perluasan usaha dengan menggunakan modal pinjaman, Ismaya (2006), karena DER yang tinggi mengidentifikasikan bahwa

Aris Wibowo dan MF Christiningrum: "Analisis Pengaruh Profitabilitas, ..." 39

modal usaha yang digunakan lebih banyak memanfaatkan utang sehingga akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran utang. DER mempengaruhi kinerja perusahaan yaitu semakin tinggi beban maka resiko yang ditanggung juga besar. Hal tersebut dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat risiko tidak tertagihnya suatu hutang.

Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Tingkat resiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor sehingga harga saham mengalami penurunan, Dewi dan Suaryana (2013), hal 219, [14]. Adapun hal tersebut didukung dengan Luthfi Safitri, yang menyatakan bahwa semakin besar DER menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan sehingga profitabilitas akan berkurang. Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham berkurang, dan akan berpengaruh pada minat investor yang juga akan mempengaruhi harga saham yang mengakibatkan *return* saham yang semakin menurun, Luthfi Safitri (2013) [15]. Temuan didukung dengan penelitian yang dilakukan Agung Sugiarto (2011) dengan hasil bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H2: Kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap harga saham

a. Hubungan Struktur Aset Terhadap Harga Saham serta Return Saham

Struktur Aset dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perbandingan atau perimbangan antara aset tetap dengan total aset. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009) struktur aktiva memiliki pengaruh langsung yang berlawanan dengan harga saham. Semakin naik struktur aktiva berarti aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan meningkat yang berakibat modal kerja dan kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo menurun, sehingga perusahaan akan memerlukan modal dari saham, sehingga harga saham akan turun, Ali Kesuma (2009), [16]. Harga saham yang menurun cenderung akan mengakibatkan *return* saham menurun pula.

H3: Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap harga saham

b. Kantor Akuntan Publik Big Four

Studi Ardiati (2003) dan Herawaty (2008), menggunakan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi. Dalam Ardiati (2003) kualitas audit merupakan variabel pemoderasi antara pengaruh manajemen laba terhadap return saham. Ardiati (2003) membuktikan pengaruh manajemen laba dan *return* saham lebih besar untuk perusahaan yang diaudit KAP Big 5 daripada perusahaan yang diaudit KAP non-Big 5. Sedangkan Herawaty (2008) menggunakan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi antara *earnings management* nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa *earnings management* yang positif dapat diperlemah dengan adanya Audit oleh KAP Big 4 dan kualitas audit merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

H4: Keberadaan kualitas audit memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas, kebijakan hutang, dan struktur aset terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Sample dan Populasi

Menurut sugiyono mengatakan bahwa Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dikemudian hari ditarik kesimpulannya, Sugiyono, hal 72,[26]. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang tergolong dalam Sektor Barang dan Konsumsi sub sektor makan dan minuman (*food and beverages*) tahun 2005-2013. Berdasarkan populasi tersebut, penelitian ini menggunakan sebagian perusahaan untuk dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sample*.

Kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Terdaftar di BEI tahun 2005-2013 dan berupa perusahaan kategori Industri Barang Konsumsi dengan sub sektor makanan dan minuman (*food and beverages*).
2. Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan tiap tahunnya dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan.
3. Memiliki data laporan keuangan yang telah diaudit oleh Auditor (KAP).

Jenis dan Sumber Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan (*audited annual report*). Data sekunder adalah data yang sudah diolah yang didapatkan dari *website*, buku - buku dan sumber-sumber lainnya yang dapat menunjang penelitian. Jenis data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan, referensi buku, ringkasan kinerja, data harga saham, dan data - data lain yang relevan dalam dengan penelitian ini. Sumber data tersebut diperoleh melalui *website* www.idx.co.id, ICMD dan *yahoo finance* serta buku - buku, *website* perusahaan maupun jurnal - jurnal penelitian. Description. TNR 11, Justify. If the description is contain some tables, equation(s), or figure(s), they should be inserted properly (do not listed on appendix).

Table 1.

Title: TNR 11, Justify

Contents: TNR 10, Justify

Metode Analisis

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen seperti profitabilitas, kebijakan utang, struktur aset, *size* dan *sales growth* dengan harga serta *return* saham sebagai variabel dependen, apakah masing - masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel independen, apakah nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan, Priyanto, hal 73,[29]

Model Penelitian

Uji regresi dilakukan dengan menggunakan 6 model regresi, yaitu :

1. Model untuk mengukur harga saham

$$HAR = \alpha + \beta_1 Pro + \beta_2 KB + \beta_3 SA + \beta_4 SIZE + \beta_5 SG + \varepsilon (1)$$

2. Model untuk mengukur *return* saham

$$RET = \alpha + \beta_1 Pro + \beta_2 KB + \beta_3 SA + \beta_4 SIZE + \beta_5 SG + \varepsilon \quad (2)$$

3. Model untuk mengukur moderasi KAP *big 4* terhadap harga saham

$$HAR = \alpha + \beta_1 Pro * BIG 4 + \beta_2 KB * BIG 4 + \beta_3 SA * BIG 4 + \beta_4 SIZE * BIG 4 + \beta_5 SG * BIG 4 + \varepsilon \quad (3)$$

4. Model untuk mengukur moderasi KAP *big 4* terhadap *return* saham

$$RET = \alpha + \beta_1 Pro * BIG 4 + \beta_2 KB * BIG 4 + \beta_3 SA * BIG 4 + \beta_4 SIZE * BIG 4 + \beta_5 SG * BIG 4 + \varepsilon \quad (4)$$

HASIL PENELITIAN

Pengujian Hipotesis Utama

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2013. Sampel dipilih dengan metode *purpose sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria. Pengambilan sampel disajikan sebagai berikut :

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Keterangan	Jumlah
Perusahaan <i>food and beverages</i> yang <i>listing</i> periode 2005 - 2013	20
Perusahaan <i>food and beverages</i> yang <i>delisting</i> tahun 2012	(2)
Perusahaan yang baru <i>listing</i> di tahun 2010 - 2013	(4)
Perusahaan yang datanya tidak lengkap	(3)
Total perusahaan yang digunakan dalam penelitian	11
Total keseluruhan sampel dalam penelitian (9 tahun)	99

Berdasarkan pada tabel 1 diatas, maka dapat diperoleh 11 perusahaan yang akan dijadikan sampel dengan periode pengamatan 9 tahun, sehingga total sampel keseluruhan adalah 99.

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price	99	45	1.020.000	39.761,780	146417,627
Return	99	-0,800	2,882	0,385	0,414
ROA	99	-0,850	0,970	0,102	0,217
DER	99	-3,390	8,441	1,158	1,191
SA	99	0,137	0,815	0,495	0,145
Size	99	94.436	78.092.789	745.306.	13.264.164
Sales_Growth	99	-0,399	1,486	0,241	0,325
Kw_Big four	99	0	1	0,43	0,498
Valid N (listwise)	99				

Tabel 3			
Hasil Regresi Model 1			
Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, <i>Size</i> , <i>Sales Growth</i> terhadap Harga Saham			
Harga Saham = α + β_1 ROA + β_2 DER + β_3 Sa + β_4 Size + β_5 Sales Growth + ϵ			
Dependen Variabel = Harga Saham			
		Model 1	
	Predikisi	Coefficient	Sig
Konstanta	?	-1.885814	0.0000***
ROA	+	1.151310	0.0503*
DER	-	-0.104071	0.2866
<i>Struktur Aset</i>	-	-2.025792	0.0369**
<i>Size</i>	+	0.970956	0.0000***
<i>Sales Growth</i>	+	-0.391551	0.0863*
R-Squared		0.963808	
Adjusted R-squared		0.957267	
F-stastic		1.473546	
Prob (F-statistic)		0.000000***	
***, **, * signifikan pada level $\alpha=1\%$, 5% , 10%			
Deskripsi Variable :			
ROA adalah proksi dari profitabilitas yaitu laba bersih dibagi dengan total aset, DER adalah proksi dari kebijakan utang yaitu <i>total liabilities</i> dibagi dengan <i>total equity</i> , Struktur Aset adalah total aset tetap dibagi dengan total aset, Size adalah ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural aset, dan Sales Growth adalah pertumbuhan perusahaan yang dihitung melalui penjualan			

Dari tabel 3 di atas diperoleh profitabilitas memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.0503 < 10\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada level 10% . Hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan yang meningkat mendapat respon positif oleh pasar, karena pasar menganggap bahwa perusahaan di periode selanjutnya mampu menghasilkan pengembalian yang tinggi, sehingga investor cenderung akan berinvestasi di perusahaan tersebut, mengakibatkan harga saham akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine Dwi (2012) yang menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil pengujian selanjutnya menunjukkan bahwa struktur aset dengan nilai koefisien sebesar $-2,025792$ memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,0369 < 5\%$. Artinya struktur aset berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham. Temuan ini membuktikan bahwa struktur aset yang tinggi menunjukkan komposisi aset tetap yang dimiliki perusahaan meningkat, risiko perusahaan akan meningkat pula. Oleh karena itu, pasar cenderung khawatir dengan perusahaan yang memiliki struktur aset yang meningkat, karena jika perusahaan tidak mampu menciptakan *sales*, maka kinerjanya akan berpotensi menurun, karena peningkatan biaya depresiasi tidak disertai peningkatan penjualan. Reaksi negatif pasar akan tercermin pada harga saham yang menurun. Hasil ini sejalan dengan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009) menyimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Mengenai variabel *size*, dari model 1 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,970956 dengan nilai signifikansi sebesar $0,00000 < 1\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang terus meningkat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat pula respon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, karena ukuran perusahaan yang terus meningkat menunjukkan kestabilan perusahaan untuk bertumbuh dan berkembang. Tingginya permintaan terhadap saham perusahaan, akan mengakibatkan naiknya harga saham. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakimatul (2009) dan Sugiarto (2011) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan *Growth* yang diukur dengan penjualan dapat dilihat dari tabel 3 diperoleh nilai koefisien sebesar - 0,391551 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0863 dimana nilai ini lebih kecil dari 10%, sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada level 10%. Hal tersebut dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi yang tinggi pada mesin agar produksi meningkat, akibatnya perusahaan akan melakukan investasi untuk menambah aktiva tetap. Investor menganggap bahwa perusahaan yang *sales growth*nya meningkat, akan menggunakan keuntungan dari penjualan tersebut untuk diinvestasikan ke dalam aktiva tetap, dimana peningkatan aktiva tetap tersebut cenderung diikuti dengan beban depresiasi yang tinggi. Hal tersebut mengakibatkan laba akuntansi perusahaan pada tahun berjalan akan cenderung menurun, inilah yang direspon negatif oleh pasar dengan menurunnya harga saham.

Tabel 4			
Hasil Regresi Model 2			
Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, <i>Size</i> , <i>Sales Growth</i> terhadap harga saham dengan KAP big 4 sebagai variabel moderasi			
Harga saham = $\alpha + \beta_1 ROA \cdot BIG4 + \beta_2 DER \cdot BIG4 + \beta_3 SA \cdot BIG4 + \beta_4 Size + \beta_5 Sales Growth + \varepsilon$			
Dependen Variabel = Harga Saham			
		Model 2	
	Prediksi	Coefficient	Sig
Konstanta	?	-2.463250	0.0000***
ROA_BIG4	+	1.087800	0.0306**
DER_BIG4	-	-0.074232	0.2816
SA_BIG4	-	-0.236398	0.7763
SIZE	+	0.948856	0.0000***
SG	+	0.406522	0.1006
ROA	+	2.172.411	0.0011**
DER	-	-0.045238	0.7180
SA	-	-3.646.079	0.0008***
R-Squared		0.969964	
Adjusted R-squared		0.963206	

F-stastic		1,435264	
Prob (F-statistic)		0.000000***	
***, **, * signifikan pada level $\alpha = 1\%$, 5%, 10% Deskripsi Variable : ROA_BIG4 adalah proksi dari profitabilitas yaitu laba bersih dibagi dengan total aset yang dimoderasi dengan KAP <i>big 4</i> , DER_BIG4 adalah proksi dari kebijakan utang yaitu <i>total liabilities</i> dibagi dengan <i>total equity</i> dimoderasi dengan KAP <i>big 4</i> , SA_BIG4 adalah aset tetap dibagi dengan total aset dimoderasi dengan KAP <i>big 4</i> , Size adalah ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural aset, dan Sales Growth adalah pertumbuhan perusahaan yang dihitung melalui penjualan			

Dari model 2 diperoleh nilai variabel profitabilitas yang dimoderasi dengan kualitas audit memiliki koefisien 1,087800 dengan signifikansi sebesar $0,0306 < 5\%$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang dimoderasi dengan kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada level 5%. Pasar akan lebih suka berinvestasi di perusahaan yang ROA-nya meningkat dan diaudit oleh KAP *big four*, karena pasar menganggap bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four*, memiliki laba yang lebih berkualitas dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non big four*. Oleh karena itu, dalam model ini keberadaan kualitas audit yang di proksikan dengan ukuran KAP semakin memperkuat hubungan profitabilitas terhadap harga saham. Hal tersebut terlihat dari nilai signifikansi variabel profitabilitas yang mengalami peningkatan setelah dimoderasi dengan KAP *Big four*, dimana nilai signifikansi ROA sebelum dimoderasi adalah 0.0503 (nilai ini signifikan pada level 10%), setelah dimoderasi tingkat signifikasinya meningkat menjadi $0.0306 < 5\%$.

Selanjutnya di peroleh nilai koefisien variabel kebijakan utang yang telah dimoderasi dengan KAP *Big four* sebesar -0.0742 dengan signifikansi $0.28163 < 10\%$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang yang dimoderasi oleh kualitas audit tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dalam model ini, keberadaan kualitas audit yang diproksikan dengan ukuran KAP tidak dapat mempengaruhi hubungan kebijakan utang yang di proksikan dengan DER terhadap harga saham, karena investor tidak mempertimbangkan utang maupun ukuran KAP untuk melakukan investasi.

Dari tabel diatas juga terbukti variabel struktur aset yang dimoderasi dengan KAP *Big 4* memiliki nilai koefisien sebesar -0.236398 dengan signifikansi sebesar $0.7763 > 10\%$, nilai ini menunjukkan bahwa struktur aset yang dimoderasi dengan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa sebelum dimoderasi oleh kualitas audit, semakin tinggi struktur aset maka harga saham cenderung menurun, tetapi jika perusahaan tersebut diaudit oleh KAP *big 4*, maka investor tidak lagi memperhatikan struktur aset perusahaan tersebut dalam melakukan investasi. Artinya tinggi atau rendahnya struktur aset perusahaan tidak lagi menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor jika perusahaan tersebut di audit oleh KAP *Big four*. Pada model ini dapat disimpulkan bahwa keberadaan KAP *big 4* semakin memperlemah hubungan struktur aset terhadap harga saham. Hal tersebut terlihat dari nilai signifikansi variabel struktur aset yang mengalami peningkatan setelah dimoderasi KAP *Big four*, dimana nilai signifikansi struktur aset sebelum dimoderasi adalah $0,0369$ signifikan pada level 5%, setelah dimoderasi tingkat signifikasinya menurun menjadi $0.7763 > 10\%$.

Tabel 5			
Hasil Regresi Model 3			
Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, <i>Size</i> , <i>Sales Growth</i> terhadap <i>return</i> saham			
Return Saham = $\alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 SA + \beta_4 Size + \beta_5 Sales Growth + \epsilon$			
Dependen Variabel = <i>Return Saham</i>			
		Model 3	
	Prediksi	Coefficient	Sig
Konstanta	?	0.184855	0.1365
ROA	+	0.274257	0.0540*
DER	-	-0.043079	0.0026***
<i>Struktur Aset</i>	-	0.040539	0.7892
<i>Size</i>	+	0.024747	0.0376**
<i>Sales Growth</i>	+	0.016091	0.8089
R-Squared		0.259176	
Adjusted R-squared		0.125292	
F-stastic		1.935.822	
Prob (F-statistic)		0.030670**	
***, **, * signifikan pada level $\alpha=1\%$, 5% , 10%			
Deskripsi Variable :			
ROA adalah proksi dari profitabilitas yaitu laba bersih dibagi dengan total aset, DER adalah proksi dari kebijakan utang yaitu <i>total liabilities</i> dibagi dengan <i>total equity</i> , Struktur Aset adalah aset tetap dibagi dengan total aset, Size adalah ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural aset, dan Sales Growth adalah pertumbuhan perusahaan yang dihitung melalui penjualan.			

Dari hasil regresi model 3 diperoleh hasil dimana profitabilitas yang di proksikan dengan ROA memiliki koefisien 0.274257 serta tingkat signifikansi sebesar $0.0540 < 10\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada level 10%. Kemampuan perusahaan yang dilaporkan dalam ROA secara periodik akan direspon oleh pasar secara periodik juga dalam bentuk harga – harga saham yang bergerak dalam setiap periode. Perusahaan yang ROA-nya meningkat pada setiap periodenya, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut baik dalam mengelola labanya, sehingga pasar akan merespon positif hal tersebut yang tercermin dalam meningkatnya harga-harga saham pada setiap periode, akibatnya *return* saham juga ikut meningkat pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan penelitian dari Widyani dan Indriana (2009), yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *returns* saham.

Hasil uji t selanjutnya diperoleh nilai koefisien untuk variabel kebijakan utang yang di proksikan dengan DER sebesar -0,040539 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.0026 < 1\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada level 1%. Pada pengukuran harga saham, didapat kesimpulan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut dikarenakan investor hanya melihat pada saat *audited report* di publikasikan, sehingga ketika perusahaan melaporkan DER-nya, pasar menganggap bahwa DER tersebut adalah komposisi utang perusahaan hanya pada saat itu saja. Berbeda dengan pengukuran terhadap *return*, investor tidak hanya merespon pada saat *audited report*

diterbitkan saja, investor menganggap perusahaan yang DERnya meningkat pada setiap periode, akan memiliki peningkatan utangdimana akan mengakibatkan peningkatan beban dan resiko pada periode - periode selanjutnya, hal tersebut di respon negatif oleh investor yang akan tercermin pada menurunnya *return* saham. Temuan ini sejalan dengan temuan dari Yuliantari dan Sujana (2014) bahwa DERberpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham sektor F&B di BEI.

Dari data tabel diatas pula, diperoleh nilai koefisien untuk variabel struktur aset sebesar -0,040539 dengan signifikansi 0,7892 >10%, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan aset tetap yang dibandingkan dengan total aset tidak dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh investor, artinya besar kecilnya struktur aset perusahaan, tidak dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Mengenai variabel *size* pada tabel 5 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,016091 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0376 < 5%. Sehingga dapat simpulkan bahwa *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada level 5%.Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga semakin besar total aktiva perusahaan, maka akan semakin besar pula *retained earning* yang dimiliki perusahaan, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Pasar akan merespon positif hal tersebut, karena investor menganggap bahwa perusahaan yang besar akan memperoleh lebih banyak keuntungan, dan perusahaan yang besar memiliki peluang investasi lebih tinggi dalam membayarkan dividen dibandingkan dengan perusahaan kecil.Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan *return* yang besar pula.Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Sujana (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Variabel *growth* yang diukur dengan penjualan dapat dilihat dari tabel 5 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,016091 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,7461 > 10%, sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* tidakberpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan yang diukur dengan penjualan tidak dapat mempengaruhi *return* saham yang akan terima oleh investor.Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Rachmatika (2006) yang menemukan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 6			
Hasil Regresi Model 4			
Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, <i>Size</i> , <i>Sales Growth</i> terhadap <i>return</i> saham dengan KAP big 4 sebagai variabel moderasi			
Return Saham = α + β_1 ROA*BIG4 + β_2 DER*BIG4 + β_3 SA*BIG4 + β_4 Size + β_5 Sales Growth + ϵ			
Dependen Variabel = Return Saham			
Model 4			
	Predikisi	Coefficient	Sig
Konstanta	?	0.420839	0.2352
ROA_BIG4	+	-0.140774	0.3825

DER_BIG4	-	0.027450	0.3513
SA_BIG4	-	0.037326	0.6762
SIZE	+	0.016631	0.2410
SG	+	-0.013912	0.7931
ROA	+	0.241374	0.0690*
DER	-	-0.052047	0.0011**
SA	-	-0.002148	0.9895
R-Squared		0.272341	
Adjusted R-squared		0.108617	
F-stasitic		1.663420	
prop(F-statistic)		0.044193	
***, **, * signifikan pada level $\alpha=1\%$, 5% , 10%			
Deskripsi Variable :			
ROA_BIG4 adalah proksi dari profitabilitas yaitu laba bersih dibagi dengan total aset yang dimoderasi dengan KAP <i>big 4</i> , DER_BIG4 adalah proksi dari kebijakan utang yaitu <i>total liabilities</i> dibagi dengan <i>total equity</i> dimoderasi dengan KAP <i>big 4</i> , SA_BIG4 adalah aset tetap dibagi dengan total aset dimoderasi dengan KAP <i>big 4</i> , Size adalah ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural aset, dan Sales Growth adalah pertumbuhan perusahaan yang dihitung melalui penjualan			

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai koefisien profitabilitas yang dimoderasi oleh KAP *big 4* sebesar $-0,140774$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,3825$. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA yang dimoderasi dengan kualitas audit (KAP *big 4*) tidak berpengaruh signifikan pada level 5% maupun 10% . Hubungan profitabilitas yang dimoderasi oleh kualitas audit menjadi semakin lemah, sehingga tidak dapat menurunkan atau meningkatkan *return* saham. KAP tidak menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor dikarenakan investor memperhatikan ROA perusahaan tidak hanya ketika laporan keuangan yang sudah diaudit di publikasikan, sehingga siapapun KAP yang mengaudit tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dalam model ini disimpulkan bahwa keberadaan kualitas audit semakin memperlemah hubungan profitabilitas terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari perubahan nilai signifikansi sebelum dan sesudah moderasi. Sebelum dimoderasi dengan KAP *big 4*, nilai signifikan variabel profitabilitas sebesar 0.0540 signifikan pada level 10% , sedangkan setelah dimoderasi nilai signifikansi menurun menjadi $0,3825 < 10\%$.

Kebijakan utang yang dimoderasi oleh KAP *big 4* sebesar $0,027450$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.3513 < 10\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang yang diproksikan dengan DER yang dimoderasi dengan kualitas audit (KAP *big 4*) tidak berpengaruh. Artinya besar kecilnya DER yang dimiliki perusahaan, tidak menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi jika perusahaan tersebut diaudit oleh KAP *big four*. Hasil uji regresi pada model ini menunjukkan bahwa keberadaan kualitas audit yang diproksikan dengan ukuran KAP *big four* dan *non big four* semakin memperlemah hubungan kebijakan utang terhadap *return* saham. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikansinya, sebelum dimoderasi dengan KAP *big 4*, nilai signifikan kebijakan utang adalah 1% , dengan nilai signifikansi sebesar $0,0004$. Sedangkan Setelah dimoderasi nilai signifikansi menurun menjadi 0.3513 dimana nilai ini lebih dari 5% maupun 1% .

Berdasarkan hasil regresi model 4, variabel struktur aset yang dimoderasi dengan kualitas audit memiliki koefisien $-0,040539$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,7892 < 10\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset yang dimoderasi dengan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Besar kecilnya struktur aset perusahaan, tidak menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor, walaupun perusahaan tersebut diaudit oleh KAP *Big Four* atau *Non Big Four*. Dalam model ini dapat disimpulkan bahwa keberadaan KAP *Big Four* tidak dapat mempengaruhi hubungan struktur aset terhadap harga saham.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis yang menggunakan analisis regresi berganda dengan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan utang, dan struktur aset terhadap variabel dependen harga serta *return* saham dengan kualitas audit sebagai faktor pemoderasi menunjukkan bahwa :

1. Hasil penelitian hubungan profitabilitas, kebijakan utang, dan struktur aset terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* adalah :
 - a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Struktur aset berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil penelitian hubungan profitabilitas, kebijakan utang, dan struktur aset terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* adalah :
 - a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap *return* saham, pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Keberadaan kualitas audit memperkuat hubungan profitabilitas yang diprosikan ROA terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keberadaan kualitas audit memperlemah hubungan struktur aset terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keberadaan kualitas audit tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan kebijakan hutang yang diprosikan DER terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Keberadaan kualitas audit memperlemah hubungan profitabilitas yang diprosikan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keberadaan kualitas audit tidak dapat mempengaruhi hubungan struktur aset terhadap *return*

saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keberadaan kualitas audit memperlemah hubungan kebijakan utang yang diprosikan DER terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

1. Investor

Bagi investor kiranya agar tidak ceroboh dalam memilih perusahaan ketika akan berinvestasi terutama perusahaan sektor *food and beverages*. Sebelum berinvestasi, diharapkan mengetahui informasi dan menganalisa mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut, sebagai penilaian yang digunakan untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di dalam pasar modal, agar nantinya keputusan yang diambil tidak merugikan investor. Salah satunya adalah ROA, investor sebaiknya memperhatikan nilai ROA sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, dikarenakan pada penelitian ini membuktikan bahwa ROA yang meningkat akan meningkatkan harga serta *return* saham. Hal tersebut akan lebih menguntungkan investor dibandingkan dengan investasi yang asal – asalan tanpa analisa sebelumnya.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan rasio kinerja keuangan perusahaan yang berbeda yang tidak diteliti dalam penelitian ini, atau memperbanyak rasio yang digunakan, karena masih terdapat banyak rasio keuangan lain yang kemungkinan juga berpengaruh terhadap harga serta *return* saham. Perluas bahasan bahwa tidak hanya faktor internal perusahaan namun juga faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga serta *return* saham. Kemudian, agar hasil penelitian bisa mendukung kesimpulan yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Sunariyah, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, Edisi ke Empat , UPP
- [2] Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, **Teori portofolio dan Analisis Investasi**, ALFABETA, Bandung, 2011
- [3] Tjiptono Darmadji dan M.Fakhrudin, **Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab**, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta, 2006
- [4] Martalena dan Maya Malinda, **Pengantar Pasar Modal**, Edisi Pertama, ANDI. Yogyakarta, 2011
- [5] Mahapsari dan Taman, **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta, 2013
- [6] Hartono Jogiyanto, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi keenam, BPFE, Yogyakarta, 2010
- [7] Mohammad Samsul, **Pasar Modal dan Manajemen Portofolio**, Erlangga, Surabaya, 2006
- [8] Zaki Baridwan, **Sistem Akuntansi : Penyusunan Prosedur dan Metode**, Edisi Kelima, Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi, Yogyakarta, 2009.
- [9] Kasmir, **Analisis Laporan Keuangan**, Edisi Ketujuh, Raja Grafindo, Jakarta, 2014

- [10] Yanti Sri Danarwati, **Pihak- Pihak Yang Membutuhkan Informasi Keuangan**, Jurnal , 2009
- [11] Michell Suharli dan Megawati Oktorina, **Memprediksi Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta**, Solo, 2005
- [12] Syamni dan Martunis, **Pengaruh OPM , ROE dan ROA Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Ekonomika Universitas Malikussaleh, 2011
- [13] Esa Setiana dan Reffina Sibagariang, **Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**, Jurnal Telaah Akuntansi, 2013.
- [14] Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana, **Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham**, Jurnal Universitas Udayana, Bali, 2013
- [15] Luthfi Safitri, **Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index**, Jurnal Universitas Negri Semarang, 2013
- [16] Ali Kesuma **Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia**, Universitas Darwan Ali Sampit, Kalimantan Tengah, 2009
- [17] Rina Walmiaty Mardi, **Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Pendanaan**, Tesis Universitas Sumatera Utara, 2006
- [18] Tita Deitiana, **Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham**, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 2011
- [19] Amri Tri Raharjo, **Pengaruh Price-Earning Ratio, Volume Penjualan , Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Bergerak Di Bidang Finansial Di Bursa Efek Jakarta**, Universitas sebelas Maret, 2004
- [20] Wijaya dan Utama, **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham**, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana , 2014
- [21] Sondakh dan Tangkuman, **Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Earnings Per Share Pada Industri Tekstil Di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Riset dan Auditing UNSRAT, 2011
- [22] Ni Nym Ayu Yuliantari W dan I Ketut Sujana, **Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, Dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B**, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 2014
- [23] Kartika Nuringsih, **Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 2005
- [24] Fransisca, **Analisis Pengaruh Manajemen Laba, Lverage, Dan Beta Terhadap Return Saham Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi**, Institut Bisnis Nusantara, 2014
- [25] A.A.Gede Widya Mahantara, **Faktor - Faktor Yang Memengaruhi Pergantian Kantor Akuntan Publik Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**, Universitas Udayana, 2013

- [26] Soegiyono, **Metodologi Penelitian Bisnis**, Alfabeta, Bandung, 2008
- [27] Astiwi, **Analisis Pengaruh Current Ratio, Sales Growth, Return On Asset, Retained Earning Dan Size Terhadap Debt To Equity Ratio**, Universitas Diponegoro, 2009
- [28] Imam ghozali, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS**(edisi kelima), Universitas Diponegoro, Semarang, 2011
- [29] Dwi priyanto, **Mandiri Belajar SPSS**, Mediacom, Yogyakarta, 2008
- [30] Nachrowi jalal dkk, **Penggunaan Teknik Ekonometri**, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2005

