

TESIS

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *AUDIT DELAY* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

**(STUDI KASUS PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019)**

disusun dan diajukan oleh

**YOSUA CHRISMA WICAKSANA
A012181077**



kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020**

TESIS

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *AUDIT DELAY* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

**(STUDI KASUS PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019)**

disusun dan diajukan oleh

**YOSUA CHRISMA WICAKSANA
A012181077**



kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *AUDIT DELAY* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(STUDI KASUS PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019)

disusun dan diajukan oleh

YOSUA CHRISMA WICAKSANA
A012181077

telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Studi Magister Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **28 JANUARI 2021** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19600703 199203 1 001

Pembimbing Pendamping,



Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, SE., M.Si
Nip. 19720921 200604 2 001

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19600703 199203 1 001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yosua Chrisma Wicaksana

NIM : AO12181077

Program Studi : Magister Manajemen

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan judul **Analisis pengaruh leverage dan profitability terhadap harga saham dengan audit delay sebagai variabel intervening (studi kasus perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019)**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 22 Maret 2021

Yang Menyatakan,



Yosua Chrisma Wicaksana

PRAKATA

Puji Syukur dipanjatkan ke Hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan kasih sayang-Nya sehingga atas Izinnya penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul “Analisis Pengaruh *Leverage* Dan *Profitability* Terhadap Harga Saham Dengan *Audit Delay* Sebagai *Variabel Intervening*.” Tesis ini disusun sebagai tugas akhir belajar dan syarat guna memperoleh derajat Master S-2 pada program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Berkenaan dengan penulisan penelitian ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya atas bantuan dan dukungan kepada:

1. Prof. Dr. Dwia Aries Tina Pulubuhu, M.A sebagai Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, dan Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar Beserta Para Staf pengelola yang telah mendorong, membantu, dan membimbing penulis selama mengikuti pendidikan di Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
3. Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM sebagai Pembimbing 1 dan Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, SE., M.Si sebagai pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, motivasi disela-sela kesibukan.
4. Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE.,M.Si, Dr Fauzi R Rahim, S.E.,M.Si, Dr Kasman Damang, S.E.,M.E. sebagai peguji yang memberikan kritik dan saran yang membangun semangat luar biasa agar penelitian ini menjadi lebih baik.
5. Terima kasih yang tiada henti kepada kedua Orangtua Penulis, Sukirno, S.Pd dan Dwi Hastuti, S.Pd yang selalu mendoakan, menasehati,

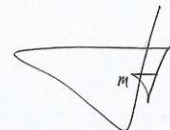
memotivasi dan perhatian kepada Penulis, sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.

6. Seluruh Dosen, Staf Pengajar, dan Staf Administrasi di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada Penulis.
7. Buat para teman-teman Seperjuangan Program Magister Manajemen Pascasarjana Kelas A1 Angkatan 44 Tahun 2018 Universitas Hananuddin Makassar, yang selalu membantu, memberikan kritik dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
8. Terima kasih kepada seluruh sahabat-sahabat.

Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini. Atas segala doa, semangat, bantuan dan dorongan, saya ucapkan terimakasih yang sebesar-besanya, mohon maaf apabila terdapat banyak kesalahan yang disengaja maupun tidak disengaja, diucapkan maupun tidak. Semoga Tuhan yang Maha Esa melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya serta membalas kebaikan semua pihak

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa Tesis masih jauh dari kata sempurna, untuk itu penulis dengan berbesar hati dan ikhlas menerima saran maupun kritik yang membangun dari pembaca guna perbaikan serta penyempurnaan karya tulis ini.

Makassar, Januari 2021



Yosua Chrisma Wicaksana

ABSTRAK

Yosua Chrisma Wicaksana. Analisis Pengaruh *Leverage* Dan *Profitability* Terhadap Harga Saham Dengan *Audit Delay* Sebagai *Variabel Intervening* (Studi Kasus Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). (Dibimbing Oleh Syamsu Alam dan Andi Ratna Sari Dewi)

Pasar modal merupakan salah satu sumber dana untuk meningkatkan permodalan bagi perusahaan yang *go public* melalui penerbitan saham dan menjualnya kepada investor melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dapat melakukannya dengan membeli saham perusahaan yang dikehendaki melalui pasar modal. Pergerakan saham searah dengan kinerja emiten, apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang di dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar, sehingga setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *leverage* dan *profitability* terhadap *audit delay* dan harga saham, menganalisis pengaruh *audit delay* terhadap harga saham, serta menganalisis pengaruh *leverage* dan *profitability* terhadap *harga saham* melalui *audit delay*. Sampel penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan teknik *purposive sampling* maka diperoleh jumlah sampel 37 perusahaan dengan sampel pengamatan selama 4 tahun (tahun 2016 s/d 2019). Data dianalisis dengan menggunakan analisis PLS dan analisis jalur.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *audit delay*. Kemudian *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *audit delay*, serta *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: *Leverage*, *profitability*, *audit delay* dan harga saham

ABSTRACT

Yosua Chrisma Wicaksana. The Effect Of Leverage And Profitability On Share Prices With Audit Delay As Intervening Variables (Case Studies Of Property And Real Estate Companies Registered In Indonesia Stock Exchange 2016-2019). (Supervised by Syamsu Alam dan Andi Ratna Sari Dewi)

The capital market is one of the sources of funds to increase capital for companies that go public through issuing shares and selling them to investors through the Indonesia Stock Exchange (IDX), while investors who want to invest in a company can do so by buying shares of the company they want through the market. capital. The movement of shares is in line with the performance of the issuer, if the issuer has a better performance, the profit that can be generated from business operations is getting bigger, so that every company that issues shares pays close attention to its share price. The purpose of this study is to analyze the effect of leverage and profitability on audit delay and stock prices, to analyze the effect of audit delay on stock prices, and to analyze the effect of leverage and profitability on stock prices through audit delay. The research sample is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using purposive sampling technique, the total sample is 37 companies with observation samples for 4 years (2016 to 2019). Data were analyzed using PLS analysis and path analysis

The results showed that leverage has a positive and significant effect on audit delay. Then Profitability has a positive and significant effect on audit delay, and profitability has a positive and significant effect on stock prices..
Keywords: Leverage, profitability, audit delay and stock prices

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN TESIS.....	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
DAFTAR SINGKATAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	12
2.1.2 Teori Asimetri (<i>Asymmetric Theory</i>).....	14
2.1.2.1 Jenis-jenis Asimetri Informasi.....	15
2.1.3 <i>Resources-Based Theory</i>	16
2.2 Saham.....	17
2.2.1 Pengertian Saham.....	17
2.2.2 Jenis-jenis Saham.....	19
2.3 Harga Saham	21
2.3.1 Pengertian Harga Saham	21
2.3.2 Jenis-Jenis Harga Saham	22
2.4 <i>Leverage</i>	23
2.4.1 Pengertian Rasio <i>Leverage</i>	23
2.4.2 Jenis-jenis Rasio <i>Leverage</i>	24
2.5 <i>Profitability</i>	26
2.5.1 Pengertian Rasio Profitabilitas.....	26

2.5.2	Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas	27
2.5.3	Pengukuran Rasio Profitabilitas	28
2.6	Audit <i>Delay</i>	31
2.7	Penelitian Terdahulu	34
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....		38
3.1	Kerangka Pemikiran.....	38
3.2	Hipotesis Penelitian	38
3.2.1	Pengaruh Variabel Independen terhadap Audit <i>Delay</i>	39
3.2.2	Pengaruh Variabel Independen terhadap Harga Saham	39
3.2.3	Pengaruh Audit <i>Delay</i> terhadap Harga Saham.....	41
3.2.4	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham dengan Audit <i>Delay</i> sebagai Variabel Intervening.....	41
3.2.5	Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap Harga Saham dengan Audit <i>Delay</i> sebagai Variabel Intervening	42
BAB IV METODE PENELITIAN.....		44
4.1	Rancangan Penelitian	44
4.2	Variabel Penelitian	44
4.3	Identifikasi Variabel Penelitian	44
4.4	Definisi Operasional Variabel	45
4.5	Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	49
4.5.1	Populasi.....	49
4.5.2	Sampel.....	50
4.5.3	Teknik Pengambilan Sampel	50
4.6	Teknik Analisis Data	51
4.6.1	Metode <i>Partial Least Square</i> (PLS)	51
4.6.2	Langkah-langkah <i>Partial Least Square</i> (PLS)	54
BAB V HASIL PENELITIAN.....		57
5.1	Deskripsi Populasi dan Sampel	57
5.2	Deskriptif Statistik.....	62
5.3	Pengujian Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	68
5.3.1	Pengujian Validitas	69
5.3.1.1	Pengujian Validitas Konvergen	69
5.3.1.2	Pengujian Validitas Diskriminan	71
5.3.1.3	Pengujian Reliabilitas	74
5.4.	Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	75
5.4.1	Pengujian <i>R-squared</i> (R^2).....	76
5.4.2	Pengujian Signifikansi.....	79
6.	Uji Hipotesis.....	81
1).	Uji pengaruh variabel <i>Leverage</i> (X_1) terhadap <i>Audit Delay</i> (Y_1) ..	81
2).	Uji pengaruh variabel <i>Leverage</i> (X_1) terhadap <i>Stock Price</i> (Y_2)..	81
3).	Uji pengaruh variabel <i>Provitability</i> (X_2) terhadap <i>Audit Delay</i> (Y_1)	82
4).	Uji pengaruh variabel <i>Provitability</i> (X_2) terhadap <i>Stock Price</i> (Y_2)	82
5).	Uji pengaruh variabel <i>Audit Delay</i> (Y_1) terhadap <i>Stock Price</i> (Y_2)	84
6).	Uji pengaruh variabel <i>Leverage</i> (X_1) terhadap <i>Stock Price</i> (Y_2) melalui <i>Audit Delay</i> (Y_1).....	84

7).	Uji pengaruh variabel <i>Profitability</i> (X_2) terhadap <i>Stock Price</i> (Y_2) melalui <i>Audit Delay</i> (Y_1).....	84
BAB VI	PEMBAHASAN.....	86
6.1	Pengaruh Variabel Independen terhadap <i>Audit Delay</i>	87
6.1.1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Audit Delay</i>	87
6.1.2	Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Audit Delay</i>	87
6.2	Pengaruh Variabel Independen terhadap Harga Saham	89
6.2.1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham.....	89
6.2.2	Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap Harga Saham.....	90
6.3	Pengaruh <i>Audit Delay</i> terhadap Harga Saham	91
6.4	Pengaruh Variabel Independen terhadap Harga Saham melalui <i>Audit Delay</i>.....	92
6.4.1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham melalui <i>Audit Delay</i>	92
6.4.2	Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap Harga Saham melalui <i>Audit Delay</i> .	92
BAB VII	PENUTUP	93
7.1	Kesimpulan	93
7.2	Keterbatasan.....	94
8	Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA		96

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tabel Harga Saham Properti dan <i>Real Estate</i>	7
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	34
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel	48
Tabel 3.2	Kriteria Pemilihan Sampel	51
Tabel 3.3	Kriteria Penilaian PLS.....	55
Tabel 4.1	Perusahaan Yang Masuk Dalam Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	57
Tabel 4.2	Perusahaan Sampel Yang Diteliti.....	60
Tabel 4.3	Kriteria Pemilihan Sampel Perusahaan	62
Tabel 4.4	Data Deskriptif Statistik.....	63
Tabel 4.5	Ringkasan <i>Outer Loading</i>	70
Tabel 4.6	Ringkasan Uji AVE	71
Tabel 4.7	Uji <i>Cross Loading</i>	72
Tabel 4.8	Uji Fornell-Larcker.....	72
Tabel 4.9	Uji HTMT	73
Tabel 4.10	Ringkasan Uji Reliabilitas Konstruksi.....	75
Tabel 4.11	Ringkasan R <i>Square</i>	76
Tabel 4.12	Ringkasan Hubungan Antara Variabel.....	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks Harga Saham Sektoral di BEI	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	38
Gambar 4.1 Analisis Jalur.....	76
Gambar 4.2 Hasil Uji Signifikansi Dengan Metode <i>Boostrapping</i>	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tabulasi Data Penelitian	101
Lampiran 2	Deskriptif Statistik	104
Lampiran 3	Uji <i>Outer Model</i>	105
Lampiran 4	Uji <i>Inner Model</i>	107

DAFTAR SINGKATAN

Singkatan	Keterangan
HS	Harga Saham
ROE	<i>Return on Equity</i>
ROI	<i>Return on Investment</i>
DAR	<i>Debt to Asset Ratio</i>
DER	<i>Debt to Equity</i>
ROA	<i>Return On Asset</i>
NPM	<i>Net Profit Margin</i>
GPM	<i>Gross Profit Margin</i>
HPP	Harga Pokok Penjualan
EAIT	<i>Earning After interest and Tax</i>
EPS	<i>Earning Per Share</i>
OJK	Otoritas Jasa Keuangan
AVE	<i>Average Variance Extracted</i>
VIF	<i>Variance Inflation Factor</i>
HTMT	<i>Heterotrait-Monotrait</i>
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan
RBT	<i>Recources Based Theory</i>
TADC	<i>Tangible Asssets Debt Coverage</i>
SAK	Standar Akuntansi Keuangan
SEM	<i>Structural Equation Modelling</i>
AD	<i>Audit Delay</i>
CB	<i>Covariance-Based</i>

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin ketatnya persaingan usaha memaksa perusahaan untuk berkembang dan berekspansi, namun pemenuhan modal secara internal sangat terbatas, hal ini disebabkan karena keterbatasan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maupun keterbatasan pemegang saham secara individu dalam menyertor modal yang dibutuhkan. Untuk mengatasi permasalahan tersebut banyak perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebagai upaya memenuhi kebutuhan modal melalui para investor dengan menjual saham dipasar modal. Pasar modal merupakan salah satu sumber dana untuk meningkatkan permodalan bagi perusahaan yang *go public* melalui penerbitan saham dan menjualnya kepada investor melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dapat melakukannya dengan membeli saham perusahaan yang dikehendaki melalui pasar modal. Saham merupakan salah satu instrumen keuangan dipasar modal yang bisa memberikan keuntungan tinggi kepada investor dalam bentuk dividen dan *capital gain*.

Weygant, et al. (2013) menjelaskan bahwa dividen adalah distribusi yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham atau investor secara proporsional sesuai kepemilikan saham. Sedangkan menurut Tandililin (2010), menjelaskan *capital gain* adalah kenaikan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Investor dalam melakukan investasi pada perusahaan maka membutuhkan ketersediaan informasi keuangan maupun non keuangan yang bersifat simetris dan dapat diakses oleh semua pihak yang

berkepentingan. Informasi tentang keuangan perusahaan yang *go public* berguna bagi investor sebagai dasar untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan untuk menentukan pilihan berinvestasi, sedangkan bagi perusahaan penting untuk mempromosikan profil dan pencapaian perusahaannya kepada investor, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan perusahaan dapat memenuhi permodalan yang dibutuhkan. Tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilih informasi-informasi yang layak (relevan) untuk menjadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Faktor-faktor pembentukan harga saham dapat menjadi informasi yang penting bagi investor. Beberapa teori telah dikemukakan oleh beberapa ahli mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Alwi (2008), menjelaskan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Faktor eksternal atau teknikal yaitu untuk mempelajari tentang perilaku pasar yang diterjemahkan kedalam grafik riwayat harga dimasa yang akan datang, sedangkan faktor internal atau faktor fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri dan kondisi perusahaan, faktor fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan yang memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Dari faktor-faktor tersebut, dapat dikatakan faktor fundamental merupakan faktor yang penting dan berpengaruh terhadap harga saham, sesuai pendapat Natarsyah dalam Faruk (2014), oleh karena itu penelitian ini menekankan faktor fundamental perusahaan dari aspek kinerja keuangan yang bersifat *controllable*. Alat yang biasa digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Arifin (2012) mengungkapkan bahwa, "saham yang baik untuk dibeli adalah saham

yang perusahaannya untung.” Investor dalam melakukan keputusan investasinya akan lebih menekankan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan efisiensi operasinya.

Informasi tentang *profitability* sangat diperlukan bagi investor, karena *profitability* berkaitan dengan harga saham dan dividen perusahaan, sehingga dapat diperoleh informasi tentang jumlah laba yang dapat diperoleh dari investasi yang ditanamkan. Hal inilah yang harus diperhatikan oleh setiap investor dalam melakukan investasi. Karena itulah rasio *profitability* perusahaan digunakan untuk menakar seberapa besar kemampuan perusahaan mencetak laba, selain itu investor tertarik untuk berinvestasi dipasar modal karena adanya keterbukaan informasi. Salah satu informasi yang diperlukan dipasar modal adalah laporan keuangan perusahaan, yang didalamnya terdapat laba bersih perusahaan. Laporan keuangan tersebut yang digunakan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan yang *go public*. Kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan mengalami kemajuan atau tidak, maka hasil perhitungan rasio keuangan harus dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya dengan rata-rata industri sejenis. Jika laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan investor, maka investor akan menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan *buy*, *hold*, dan *sell* saham.

Selain kinerja keuangan adalah rasio solvabilitas. Rasio ini merupakan gambaran bagi para pengguna laporan keuangan untuk mengetahui komposisi kekuatan *equity* perusahaan yang memberi batasan keamanan terhadap tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu mengetahui tingkat penggunaan hutang dalam suatu perusahaan sebelum menanamkan dananya pada perusahaan yang diinginkan. Apabila tingkat hutang semakin

tinggi berarti semakin besar pula beban bunga sehingga mengurangi keuntungan perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Arifin dalam Faruk (2014) bahwa, selain kemampuan perusahaan mencetak laba, harus diperhatikan juga kemampuan perusahaan tersebut bertahan hidup, kemampuan membayar hutang/solvabilitas.

Pemilihan faktor-faktor diatas sebagai variabel bebas didasarkan pemikiran bahwa faktor tersebut menggambarkan resiko dan *return* yang akan diterima para pemodal atas investasinya pada kepemilikan saham perusahaan. Meskipun terdapat faktor lain yang bersifat teknikal berpengaruh terhadap kekuatan pasar, tetapi faktor yang bersifat fundamental ini menjadi pedoman utama bagi pasar untuk menentukan harga saham perusahaan. Jogiyanto berpendapat bahwa terdapat dua macam analisis untuk menentukan harga saham, yaitu terdiri dari analisis informasi bersifat fundamental dan informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang bisa meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal yang dapat diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, finansial, dan lainnya.

Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan dimasa depan yang berupa faktor fundamental dapat dengan cara melakukan analisis rasio keuangan. Analisis fundamental memungkinkan para investor dapat melakukan analisis berdasarkan *profitability*. Analisis ini terutama menyangkut faktor-faktor yang memberi informasi tentang *profitability*, seperti kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan

di masa mendatang dan sebagainya. Informasi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang *profitability*.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) dalam kurun waktu tertentu. Berbeda dengan pendekatan fundamental analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor seperti kebijaksanaan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dan faktor lainnya yang memengaruhi harga saham (kondisi pasar).

Harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga suatu saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran, dari aktivitas pasar modal harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Pergerakan saham searah dengan kinerja emiten, apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang di dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar, sehingga setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa *profitability* kurang baik, sedangkan apabila harga tinggi sering diartikan bahwa *profitability* baik.

Perkembangan pasar modal sektor *real estate* dan properti saat ini sangat pesat. Hal ini ditandai dengan indeks harga sektoral saham properti yang berada paling tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya yang terdaftar di BEI, seperti dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks Harga Saham Sektoral di BEI
Sumber : idx.co.id

Bisnis *real estate* dan *property* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia, terbukti dengan indeks harga saham sektoral diatas serta semakin maraknya pembangunan perumahan, pusat bisnis, dan supermall dalam tahun-tahun terakhir. Semakin pesatnya perkembangan sektor properti ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat emiten-emiten properti membutuhkan dana dari sumber eksternal. Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri properti dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertumbuhan penduduk. Secara umum nilai perusahaan digambarkan dengan adanya perkembangan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu

perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Fluktuasi harga saham dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti ekonomi, politik, keamanan, dan lain-lain. Fenomena harga saham yang fluktuatif tersebut dapat kita temukan pada perusahaan *real estate* dan properti. Untuk mengilustrasikan fenomena harga saham yang fluktuatif pada perusahaan *real estate* dan properti penulis menyajikan dalam bentuk tabel yaitu sebagai berikut:

No	Kode	Uraian	HARGA SAHAM PENUTUPAN			
			2016	2017	2018	2019
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	210	210	152	177
2	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	-	300	318	50
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	352	356	312	238
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	50	88	109	71
5	BAPI	Bhakti Agung Propertindo Tbk	-	-	-	50
6	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	106	125	89	64
7	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	254	250	208	216
8	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	470	310	260	196
9	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	90	73	88	50
10	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	70	75	61	61
11	BKSL	Sentul City Tbk	92	130	109	85
12	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	1.755	1.700	1.255	1.255
13	CITY	Natura City Development Tbk	-	-	398	115
14	COWL	Cowel Development Tbk	1.085	880	418	50
15	CPRI	Capri Nusa Satu Property Tbk	-	-	-	50
16	CTRA	Ciputra Development Tbk	1.335	1.185	1.010	1.040
17	DART	Duta Anggada Realty Tbk	360	306	242	312
18	DILD	Intiland Development Tbk	500	350	308	260
19	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	230	171	159	296
20	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	-	-	4.390	5.000
21	ELTY	Bakrieland Development Tbk	50	50	50	50
22	EMDE	Megapolitan Developments Tbk	140	260	254	224
23	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	500	515	700	470
24	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	-	770	920	50
25	GAMA	Gading Development Tbk	50	69	58	50
26	GMTD	Gowa Makasar Tourism Dev Tbk	6.950	10.175	15.000	16.000
27	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	182	103	110	76
28	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	129	150	142	154
29	JRPT	Jaya Real Property Tbk	875	900	740	600
30	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	290	286	276	292
31	LAND	Trimitra Propertindo Tbk	-	-	880	985
32	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk	135	80	130	114
33	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	5.050	3.015	1.416	1.015
34	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	720	387	202	242
35	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk	-	1.200	220	50
36	MDLN	Modernland Relaty Ltd Tbk	342	294	226	214
37	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	25.750	36.500	22.500	16.200
38	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	684	570	520	198
39	MPRO	Propertindo Mulia Investama Tbk	-	-	770	2.300
40	MTLA	Metropolitan Land Tbk	270	356	440	500
41	MTSM	Metro Realty Tbk	366	264	230	224
42	MYRX	Hanson International Tbk	169	110	119	50
43	NIRO	City Retail Development Tbk	94	80	89	140
44	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	216	880	1.790	980
45	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk	-	-	-	67
46	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	4.850	3.550	2.880	3.300
47	POLI	Pollux Investasi Internasional Tbl	-	-	-	1.490
48	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk	-	-	1.750	11.100
49	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk	-	-	-	50
50	PPRO	PP Properti Tbk	340	189	117	68
51	PWON	Pakuwon Jati Tbk	565	685	620	570
52	RBMS	Ristia Bintang Mhktasejati Tbk	55	153	94	68
53	RDTX	Roda Vivatex Tbk	10.000	6.000	5.500	5.550
54	RIMO	Rimo International Lestari Tbk	-	158	140	50
55	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	-	-	505	605
56	RODA	Pikko Land Development Tbk	-	-	398	50
57	SATU	Kota Satu Properti Tbk	-	-	140	87
58	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	76	106	138	119
59	SMRA	Summarecon Agung Tbk	1.352	945	805	1.005
60	TARA	Sitara Propertindo Tbk	655	780	880	420
61	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk	-	-	2.030	2.430

Tabel 1.1 Tabel Harga Saham Properti dan Real Estate
Sumber : Saham.com, 2020 7

Harga saham merupakan nilai yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan satu lembar dari saham perusahaan yang dibentuk dari interaksi yang terjadi antara pembeli dan penjual (Laksitafresi dalam Rindika S.M, 2020), untuk itu investor memerlukan informasi yang perlu diterima tentang kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan sehingga akan terlihat perilaku investor di pasar modal. Sebuah informasi dikatakan makna jika informasi tersebut mengakibatkan investor bertransaksi di pasar modal. Bertransaksi berarti melakukan penjualan atau pembelian saham yang akan tercermin pada perubahan harga saham.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik BAB III Pasal 7 No (1) menjelaskan bahwa laporan keuangan wajib disampaikan kepada OJK paling lambat pada akhir bulan keempat (bulan April) setelah berakhirnya tahun buku dan sebelum dilakukan publikasi laporan keuangan tersebut harus diaudit seperti yang dijelaskan pada BAB II Pasal 4 huruf (i). Perolehan laporan keuangan yang telah diaudit ini membutuhkan waktu antara tutup buku laporan keuangan hingga keluarnya laporan keuangan yang telah diaudit, jangka waktu tersebut dinamakan *audit delay*. Semakin panjang *audit delay* mengindikasikan bahwa terjadi sesuatu dalam perusahaan sehingga menjadi salah satu pertimbangan auditor. (Aruan dalam Rindika S.M, 2020). Penelitian yang dilakukan Padorsi dan Marindah dalam Rindika S.M (2020) menunjukkan bahwa *audit delay* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, hal ini menjelaskan bahwa investor tidak melihat waktu rentang dikeluarkannya laporan keuangan yang telah diaudit. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Sidabutar dalam Rindika S.M (2020) yang menunjukkan bahwa *audit delay* berpengaruh negatif

terhadap harga saham, sehingga dapat dijelaskan bahwa semakin cepat rentang waktu antara tanggal tutup buku dan tanggal penyelesaian audit maka sejalan dengan semakin cepat keputusan investor untuk menanamkan modalnya.

Dari teori, data, dan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul **Analisis Pengaruh *Leverage* Dan *Profitability* Terhadap Harga Saham Dengan *Audit Delay* Sebagai Variabel *Intervening*.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan Laporan Perekonomian Indonesia disampaikan bahwa pasar saham domestik yaitu, pertumbuhan laba bersih dan arus kas perusahaan menjadi faktor penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), maka penelitian bertujuan untuk mengetahui hal-hal sebagai berikut:

- 1). Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 2). Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 3). Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 4). Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 5). Apakah *Audit Delay* berpengaruh pada Harga Saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 6). Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Harga Saham melalui *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

- 7). Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap Harga Saham melalui *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

- 1). Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2). Menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3). Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 4). Menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap Harga Saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 5). Menganalisis pengaruh *Audit Delay* pada Harga Saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 6). Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham melalui *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 7). Menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap Harga Saham melalui *Audit Delay* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1). Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2). Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terbaik.

3). Bagi masyarakat umum/akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan informasi yang berkaitan dengan pengetahuan dan bukti empiris terkait kas bebas, manajemen laba, dan *profitability* pada nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Dalam landasan teori, akan dijabarkan teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis serta sangat membantu dalam analisis hasil-hasil penelitian nantinya. Penjabaran teori dan argumentasi tersebut sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah pada penelitian ini.

2.1.1 Signaling Theory

Teori sinyal menurut Octama dalam Suaryana (2019) menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak lain yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau abnormal *return*. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Miller dalam Widarjo, W (2011) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* pada laporan keuangan merupakan cara perusahaan dalam memenuhi kebutuhan informasi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan. Sinyal positif tersebut diharapkan akan mendapatkan respon positif

dari pasar, sehingga dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Oliveira et al., dalam Cempaka, M.D (2013) menyatakan bahwa manajer lebih termotivasi untuk mengungkapkan *intellectual capital* sebagai *private information* secara sukarela. Hal ini disebabkan oleh ekspektasi manajer bahwa menyediakan sinyal yang bagus mengenai *profitability* kepada pasar akan mengurangi asimetri informasi, sehingga akan berdampak baik bagi perusahaan, yaitu mendapatkan kepercayaan *stakeholder*.

Kajian relevansi nilai menjadi area penelitian yang banyak dilakukan pada dua puluh tahun terakhir. Holthausen dan Watts dalam Cempaka, M.D (2013) mencatat lebih dari 51 penelitian di bidang ini selama sepuluh tahun terakhir sejak tahun 1990. Pandangan terhadap kajian relevansi nilai juga berubah. Pada awalnya relevansi nilai (model harga) dianggap sebagai pesaing relevansi keputusan (model *return*), tetapi kemudian mulai dipahami bahwa kedua model tersebut saling melengkapi.

Semua penelitian relevansi nilai berasumsi bahwa tujuan utama pelaporan keuangan adalah untuk:

- 1). Mengukur nilai ekuitas atau mengukur asosiasi dengan nilai ekuitas,
- 2). Menyajikan informasi yang relevan untuk menilai ekuitas.

Beaver dalam Chancera, D.M (2011) menggambarkan proses hubungan laba terhadap nilai ekuitas ke dalam tiga urutan, yaitu:

- 1). Laba sekarang berguna untuk memprediksi laba masa depan
- 2). Laba masa depan adalah indikator kemampuan membayar atau membagi dividen
- 3). Dividen masa depan didiskontokan ke nilai sekarang untuk menentukan nilai ekuitas.

Angka-angka akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika terdapat hubungan (*related*) dengan harga saham. Terdapat dua model relevansi, yaitu model *return* dan model harga (Barth et al., 2012). Model *return* digunakan untuk menguji kandungan informasi tepat pada saatnya (*in timely basis*). Penelitian model *return* menggunakan pendekatan studi kejadian dengan jendela mulai dari jendela pendek (satu hari) sampai jendela panjang (beberapa bulan) tergantung pada asumsi efisiensi pasar modal. Barth et al. (2012) menggolongkan model *return* dengan studi peristiwa ke-33 dalam relevansi keputusan, bukan relevansi nilai.

Model harga menunjukkan nilai perusahaan sebagai fungsi linear dari nilai buku ekuitas, laba, dan informasi lain yang dikutip dari laporan keuangan. Dalam model ini semua informasi dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai ekuitas, artinya transaksi dan kejadian pada perusahaan yang membentuk aset dan laba memberikan informasi saling melengkapi dalam menilai harga pasar saham.

Beaver dalam Chancera, D.M (2011) mengidentifikasi dua hal yang berkaitan dengan penggunaan model harga. Pertama, pendekatan model harga memerlukan pengetahuan mendalam terhadap metode akuntansi dan fitur khusus dari angka-angka yang dilaporkan dalam laporan akuntansi. Pemahaman terhadap metode akuntansi sangat penting karena berpengaruh pada penyajian angka-angka akuntansi. Dalam model harga dilakukan identifikasi penggerak nilai yang merefleksi pada harga saham dalam jangka waktu yang lebih lama, bukan sesaat dalam waktu yang singkat.

2.1.2 Teori Asimetri (*Asymmetric Theory*)

Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan.

Pengertian asimetri informasi menurut Scoot dalam Chancera,DM (2011) sebagai berikut:

“Frequently, one type of participant in the market (seller, for example) will know something about the assets being traded the another type of participant (buyer) does not know. When this situation exists, the market is said to be characterized by information asymmetry.”

Menurut Jogiyanto (2010) pengertian asimetri informasi, yaitu:

“Asimetri informasi adalah kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki.”

Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi tidak diketahui *principal* sebagai pemilik, sehingga dengan adanya asimetri antara *agent* dengan *principal* memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka meningkatkan utilitasnya. Fleksibilitas manajemen untuk mengelola laba dapat dikurangi dengan menyediakan informasi yang lebih berkualitas bagi pihak luar, kualitas laporan keuangan akan mencerminkan tingkat manajemen laba.

2.1.2.1 Jenis-jenis Asimetri Informasi

Scott membagi asimetri informasi menjadi dua jenis berdasarkan bagaimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih unggul daripada pihak lainnya.

Menurut Scoot dalam Chancera,DM (2011) dua jenis asimetri informasi yaitu :

1). *Adverse Selection*

“Adverse selection is a type of information asymmetry wherey one or more parties to a business transaction, or potencial transaction, have an information advantage.”

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *adverse selection* adalah jenis informasi yang diperoleh dimana satu atau lebih pihak dalam suatu

transaksi bisnis, atau transaksi potensial memiliki keunggulan informasi melalui pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam (*insiders*) lainnya mengetahui kondisi terkini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor luar.

2). Moral Hazard

“Moral Hazard is a type of information asymmetry whereby one or more parties to a business transaction, or potential transaction, can observe the iractions in fulfilment of transaction but other parties cannot.”

Berdasarkan pernyataan diatas, Moral Hazard adalah jenis informasi dimana satu atau lebih pihak dalam suatu transaksi bisnis, atau transaksi potensial, dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi tetapi pihak lain tidak bisa. Moral Hazard dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

2.1.3 Resources-Based Theory

Wernerfelt dalam Helfart dan Lieberman (2002) mengemukakan *Resources-based theory* (RBT) yaitu suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menyatakan bahwa keunggulan bersaing akan tercapai jika suatu perusahaan memiliki sumber daya yang unggul yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain. Sumber daya tersebut menentukan keunggulan kompetitif perusahaan apabila perusahaan memiliki kemampuan strategis untuk memperoleh dan mempertahankan sumber daya. Sedangkan Penrose dalam Kor dan Mahoney dalam Chancera,DM (2011) mengemukakan *Resources-based theory* menitik beratkan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan. Teori RBT memandang sebuah perusahaan

sebagai kumpulan aset atau sumber daya dan kemampuan berwujud maupun tak berwujud Firer dan Williams dalam Chancera,DM (2011).

Fahy dan Smithee dalam Cempaka,MD (2013) juga memberikan empat kriteria bagi sumber daya sebuah perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, yaitu:

- 1). Sumber daya harus menambah nilai positif bagi perusahaan.
- 2). Sumber daya harus bersifat unik atau langka diantara calon pesaing dan pesaing yang ada sekarang ini.
- 3). Sumber daya harus sukar ditiru.
- 4). Sumber daya tidak dapat digantikan dengan sumber lainnya oleh perusahaan pesaing.

Dalam RBT, perusahaan tidak dapat berharap untuk membeli atau mengambil keunggulan kompetitif berkelanjutan yang dimiliki oleh suatu organisasi lain, karena keunggulan tersebut merupakan sumber daya yang langka, sukar ditiru, dan tidak tergantikan.

2.2 Saham

2.2.1 Pengertian Saham

Fahmi (2012) mengategorikan saham kedalam tiga pengertian yaitu:

- 1). Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- 2). Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- 3). Persediaan yang siap untuk dijual.

Pendapat yang sama disampaikan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2012) bahwa saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembarnya

kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Posisi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di dalam perusahaan tersebut.

Fahmi (2012) mendefinisikan harga saham suatu perusahaan ditentukan oleh beberapa faktor, yaitu kondisi Mikro dan Makro Ekonomi, kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha) seperti membuka Kantor Cabang (*Branch Office*), Kantor Cabang Pembantu (*Sub Branch Office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri, pergantian direksi secara tiba-tiba, adanya direksi atau komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan, *profitability* yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya, risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat, dan efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Weston dan Brigham dalam Faruk (2014), menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1). Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share/EPS*).

Semakin tinggi laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2). Tingkat bunga, dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.

b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3). Jumlah kas dividen yang dibagi.

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4). Jumlah laba yang didapat perusahaan.

Pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5). Tingkat risiko dan pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan oleh perusahaan meningkat, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.2.2 Jenis-jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmaji (2012), ada beberapa jenis saham yaitu:

1). Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

- a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
- 2). Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi :
- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- 3). Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi :
- a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi,

sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

- d. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi dimasa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.3 Harga Saham

2.3.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.

Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan yaitu tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham. Darmaji (2012) menyatakan bahwa:

“Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.”

Pendapat serupa disampaikan oleh Jogiyanto (2000) bahwa harga saham adalah “harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.” Berbeda dengan Alwi (2008), mengemukakan harga saham kedalam penjelasan, bahwa “Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham, maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima dimasa depan oleh investor.”

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

2.3.2 Jenis-Jenis Harga Saham

Adapun jenis-jenis harga saham menurut Darmaji (2012) adalah sebagai berikut:

1). Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2). Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3). Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor lain.
Harga ini terjadi setelah saham tersebut.

2.4 Leverage

2.4.1 Pengertian Rasio *Leverage*

Kasmir (2014) berpendapat bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

Menurut tujuan penggunaan rasio *leverage* dibagi menjadi 7, yaitu:

- 1). Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- 2). Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3). Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4). Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- 5). Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6). Untuk menilai atau mengukur berapa bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- 7). Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih sekian kalinya modal sendiri.

Sementara itu manfaat rasio *leverage* menurut Kasmir (2014), yaitu sebagai berikut:

- 1). Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada lainnya.
- 2). Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3). Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4). Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- 5). Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- 6). Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7). Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih sekian kalinya modal sendiri.

2.4.2 Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Pada umumnya penggunaan rasio *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio *leverage* yang ada. Penggunaan rasio keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui.

Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage* antara lain :

1). *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumus untuk mencari *debt ratio* digunakan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

2). *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini didapat dengan membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

3). *Tangible Asssets Debt Coverage* (TADC)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui rasio antara aktiva tetap berwujud dengan hutang jangka panjang, antara rasio ini menunjukkan setiap rupiah aktiva berwujud yang digunakan untuk menjamin hutang jangka panjangnya. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mencari pinjaman baru dengan jaminan baru dengan jaminan aktiva tetap yang ada. Semakin tinggi rasio ini semakin besar jaminan yang ada dan kreditor jangka panjang semakin aman atau terjamin dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk mencari pinjaman. Rasio ini pada umumnya minimal 100% atau

dengan perbandingan 1 banding 1 (1:1) yang mana mempunyai arti setiap Rp 1 hutang jangka panjang dijamin Rp 1 aktiva tetap yang ada.

Dengan demikian dapat di simpulkan rumus *tangible assets debt coverage*, sebagai berikut :

$$TADC = \frac{\text{Fix Asset}}{\text{Longterm Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

2.5 Profitability

Profitability merupakan gambaran atas kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari prestasi perusahaan. Untuk penilaian *profitability* dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, yaitu ROA, ROE, NPM.

2.5.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Pada umumnya setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target. Jogiyanto (2000) menjelaskan rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan alasan analisis profitabilitas ini. Sedangkan Kasmir (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Pendapat serupa juga disampaikan oleh Fahmi (2012) bahwa untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan yang tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Berdasarkan definisi-definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva, maupun investasi.

2.5.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014) yaitu:

- 1). Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2). Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3). Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4). Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5). Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6). Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014) yaitu:

- 1). Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2). Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3). Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4). Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

- 5). Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.5.3 Pengukuran Rasio Profitabilitas

Kasmir (2014) secara umum membagi profitabilitas kedalam empat jenis rasio, diantaranya :

- 1). *Profit Margin (Profit Margin on Sale)*.

Profit on Margin Sale atau rasio margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama *profit margin*. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{EAT}}{\text{Sales}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

- 2). *Return on Investment (ROI)*.

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

- 3). *Return on Asset (ROA)*.

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi ROA maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

- 4). *Return on Equity (ROE)*.

Merupakan hasil pengembalian entitas atau *Return in Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAIT}{Total\ Equity} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

5). Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*)

Rasio per lembar saham (*earning per share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Laba\ Saham\ Biasa}{Saham\ Biasa\ yang\ Beredar} \dots\dots\dots(8)$$

Adapun jenis-jenis profitabilitas yang dikemukakan Agus Sartono (2010), adalah sebagai berikut:

- 1). *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui presentase laba kotor dari penjualan perusahaan.

$$GPM = \frac{Penjualan - HPP}{Penjualan} \dots\dots\dots(9)$$

- 2). *Net Profit Margin* digunakan untuk mengetahui laba bersih dari penjualan setelah dikurangi pajak.

$$NPM = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Penjualan} \dots\dots\dots(10)$$

- 3). *Profit Margin* digunakan untuk menghitung laba sebelum pajak dibagi total penjualan.

$$Profit\ Margin = \frac{Laba\ Sebelum\ Pajak}{Penjualan} \dots\dots\dots(11)$$

- 4). *Return on Investment* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$ROI = \frac{EAT}{Total\ Asset} \times 100\% \dots\dots\dots(12)$$

- 5). *Return on Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$ROE = \frac{EAIT}{Total\ Equity} \times 100\% \dots\dots\dots(13)$$

Irham Fahmi (2012) menjelaskan bahwa ada beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1). *Gross Profit Margin* (GPM)
Rasio ini merupakan *margin* laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan.
- 2). *Net Profit Margin* (NPM)
Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.
- 3). *Return on Investment* (ROI)
Rasio melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan.
- 4). *Return on Equity* (ROE)
Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Harahap (2007) mengemukakan ROE merupakan perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal sendiri yang dimiliki. ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan *return* saham. Hal yang serupa juga dikemukakan oleh Fahmi (2012) yang menjelaskan bahwa ROE dapat disebut juga laba atas *equity* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on equity* suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mengindikasikan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham

perusahaan, ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat.

ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. Kasmir (2014) menjelaskan manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE untuk :

- 1). Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 2). Mengetahui produktivitas dari perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 3). Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

Sedangkan tujuan penggunaan rasio *Return on Equity* bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2014), yaitu :

- 1). Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 2). Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.
- 3). Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.

2.6 Audit Delay

Audit *delay* sesuai dengan yang dikemukakan oleh Saemargani dan Mustikawati (2015) adalah perbedaan waktu antara tanggal laporan keuangan dengan tanggal opini audit dalam laporan keuangan mengindikasikan tentang lamanya waktu penyelesaian audit yang dilakukan oleh auditor. Pendapat serupa juga dinyatakan oleh Sitanggang (2015) bahwa audit *delay* adalah lamanya waktu penyelesaian audit yang dilakukan oleh auditor yang diukur dari perbedaan waktu antara tanggal laporan keuangan dengan tanggal opini audit dalam laporan. Ashton et,al dalam Saemargani (2015) mengatakan bahwa "*Audit delay is the length of time from a company's fiscal year end the date of the auditor's report*". Berdasarkan pernyataan diatas, dapat

disimpulkan bahwa audit *delay* adalah lamanya waktu dalam proses penyelesaian audit dari tanggal penutupan buku sampai laporan opini audit dikeluarkan, yang dinyatakan dalam satuan hari.

Dyer dan Mchugh dalam Saemargani (2015) menggunakan tiga kriteria keterlambatan untuk melihat ketepatan waktu dalam penelitiannya, yaitu sebagai berikut:

1). *Preliminary lag*

Adalah interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai penerimaan laporan akhir *preliminary* oleh bursa.

2). *Auditor's report lag*

Adalah interval jumlah hari antara tanggal dan laporan keuangan sampai tanggal laporan auditor ditandatangani.

3). *Total lag*

Adalah interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal penerimaan laporan dipublikasikan di bursa. Audit *delay* juga dikenal dengan istilah audit *report lag*.

Waktu proses penyelesaian audit dapat mempengaruhi audit *delay*, hal ini dapat berdampak buruk pada reaksi pasar dan menyebabkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonomi khususnya bagi pemakai laporan keuangan. Di Indonesia sendiri perusahaan-perusahaan yang aktif dibursa saham, dalam hal ini memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) wajib untuk melaporkan dan mempublikasikan laporan keuangan kepada regulator pasar modal Indonesia. Laporan keuangan yang disusun harus sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang berlaku dan telah diaudit oleh akuntan publik atau auditor *independent* yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sebab itu informasi yang terkandung

dalam laporan keuangan harus disajikan dan dilaporkan secara andal, relevan, dapat diperbandingkan, dan dapat dipahami.

Laporan keuangan yang dibuat harus akurat dan tepat waktu, yaitu tersedia saat dibutuhkan, serta bersifat baru dan *reliable*. Ketepatan waktu pelaporan keuangan merupakan faktor penting dalam laporan keuangan, sebab ketepatan waktu memberikan manfaat bagi para penggunanya dalam menganalisis dan mengambil keputusan dalam bidang ekonomi Carslaw dalam Saemargani (2015). Ketepatan dalam penyampaian laporan keuangan tahunan merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia guna menyampaikan laporan keuangan secara berkala. Hal ini di atur dalam Peraturan Bapepam No. X.K.2, lampiran keputusan ketua Bapepam Nomor : Kep-346/BL/2011 dan di perbaharui berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 29/POJK.04/2016 mewajibkan setiap emiten atau perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada OJK paling lambat bulan keempat setelah tahun buku berakhir. Peraturan tersebut ditetapkan untuk semua pihak yang mempunyai kepentingan dapat mengetahui dan mempunyai informasi terbaru kondisi perusahaan. Ketidaktepatan waktu pelaporan laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan akan dikenakan sanksi baik sanksi dalam bentuk peringatan tertulis, sanksi dalam bentuk denda, pembatasan aktivitas usaha, pembekuan aktivitas usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan kesepakatan dan pembatalan pendaftaran.

Audit *delay* berpengaruh terhadap ketepatan waktu suatu penyampaian informasi laporan keuangan dan dapat mempengaruhi tingkat relevansi informasi. Menurunnya tingkat relevansi informasi dari laporan keuangan dapat menghambat pihak yang berkepentingan/perusahaan dalam mengambil keputusan. Semakin panjang waktu yang dibutuhkan auditor dalam menyelesaikan pekerjaan auditnya,

maka semakin panjang pula audit *delay* (Agustin, dkk,2018). Keterlambatan publikasi laporan keuangan bisa mengindikasikan adanya masalah dalam laporan keuangan, sehingga memerlukan waktu yang lebih lama dalam penyelesaian audit. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya audit delay secara internal dan eksternal (Agustin, dkk, 2018).

Amani dalam Agustin (2018) menjelaskan bahwa laporan keuangan tahunan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan, seperti manajemen, investor, kreditor, dan pemerintah karena laporan keuangan suatu perusahaan memuat informasi mengenai laba yang dihasilkan oleh perusahaan, dimana hal tersebut merupakan salah satu dasar dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual kepemilikan yang dimiliki oleh investor. Jika informasi laba mengalami keterlambatan dalam penyampaiannya kepada publik maka akan menimbulkan reaksi negatif dari para pelaku pasar modal. Keterlambatan pelaporan, secara tidak langsung juga diartikan oleh investor sebagai sinyal yang buruk bagi perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi laba dari laporan keuangan yang dipublikasikan akan menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham perusahaan tersebut.

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	NAMA PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1)	Hana Nopitasari, dkk (2017)	Pengaruh Financial <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: DAR DER Variabel independent : ROE Per Penjualan PER	Variabel DAR & DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROE, Pertumbuhan Penjualan, dan PER

		periode 2011-2015)		
2)	Syachna MP, dkk (2019)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017	Variabel Dependent : Harga Saham Variabel independent : Inflasi Suku Bunga PBV ROA	Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, Suku Bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham
3)	Hendika DL, dkk (2016)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Kategori Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014	Variabel Dependent : Harga Saham Variabel independent : PER DER ROE	PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, PER, DER, dan ROE secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
4)	Hilmia Luthfiana (2018)	Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependent : Indek Harga Saham Variabel independent : Nilai Tukar (kurs) Suku Bunga Inflasi	Nilai Tukar dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indek Harga Saham , sedangkan Indek Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Indek Harga Saham
5)	Nuryasman, dkk (2017)	Determinan Harga Saham Sektor Properti dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependent : Harga Saham Variabel independent : Nilai Tukar (kurs) Suku Bunga Inflasi	Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indek Harga Saham, Inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Indek Harga Saham, Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indek Harga Saham
6)	Masta Sembiring (2017)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Real	Variabel Dependent : Harga Saham Variabel independent :	ROA, BVS, DER, ROE, dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap

		Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	PER DPR ROA BVS DER ROE NPM	Harga Saham
7)	Lilik Shofiyah and Wilujeng Suryani., (2020)	<i>Audit Report Lag and Its Determinants</i>	Variabel Dependent : Profitability Solvency Company size Reputation public accounting firm Variabel independent : Audit Report Lag	Profitability berpengaruh positif dan signifikan terhadap Audit Report Lag
8)	Khoufi, N., & Khoufi, W. (2018)	An empirical examination of the determinants of audit report delay in France	Variabel Dependent : Audit mission complexity Qualified Opinion International Firm Size A year end on December 31 Financial Debt Profitability Ownership Variabel independent : Audit Delay	Profitability dan Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Audit Delay
9)	Kurniawan, A. I., & Laksito, H. (2015)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependent : Size Profitabilitas Solvabilitas Jenis Industri Opini Audit Reputasi KAP	Size, Jenis Industri, Opini Audit, dan Reputasi KAP berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Audit Delay

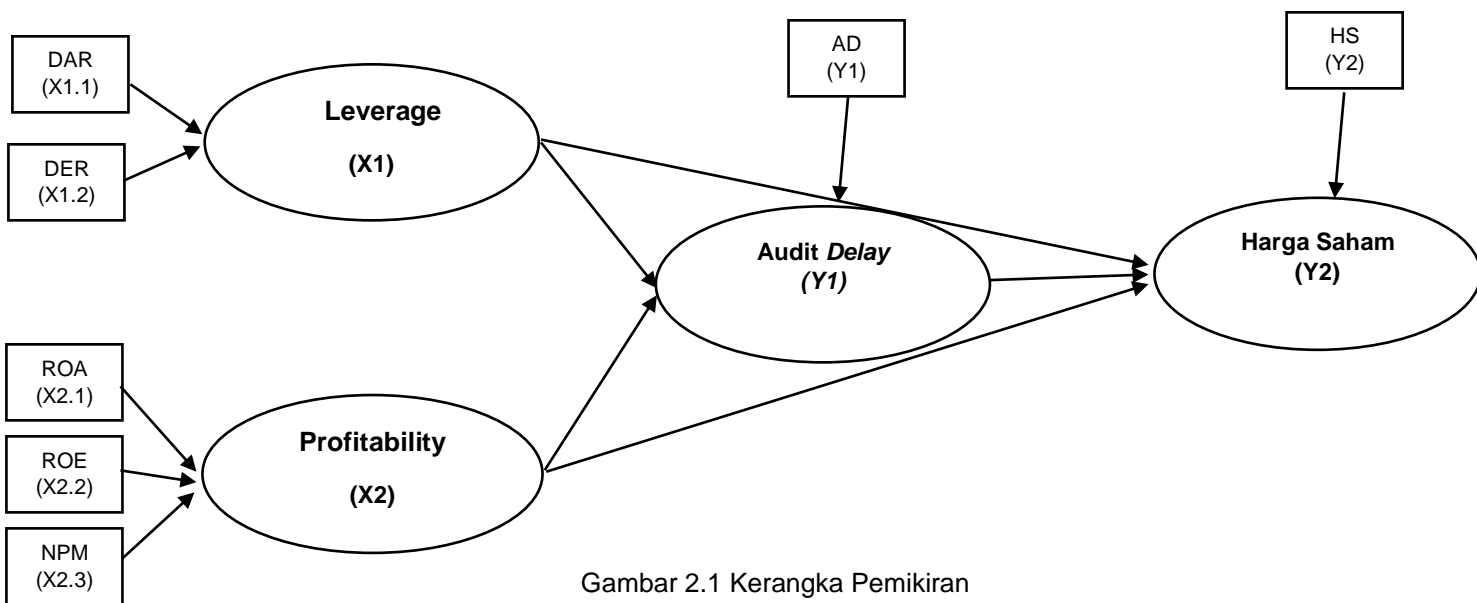
		Periode Tahun 2010-2013)	Variabel independent : Audit Delay	
--	--	--------------------------	---------------------------------------	--

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan beberapa penelitian diatas, dapat dibentuk suatu kerangka pemikiran yang menggambarkan variabel-variabel yang dapat memengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut antara lain ROA, DER, ROE dan NPM. Oleh karena itu, kerangka pemikiran teori dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

3.2 Hipotesis Penelitian

Berikut penulis akan menjelaskan tentang hubungan antar variabel dan menghasilkan hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini.

3.2.1 Pengaruh Variabel Independen terhadap *Audit Delay*

1). Hubungan *Leverage* terhadap *Audit Delay*

Febrianty dalam Silvia (2013) menjelaskan bahwa *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitasnya. Apabila perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka risiko kerugian perusahaan

tersebut bertambah. Oleh sebab itu, untuk memperoleh keyakinan akan laporan keuangan perusahaan maka auditor akan meningkatkan kehati-hatian sehingga rentang *audit delay* akan lebih panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Angruningrum (2013), menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *audit delay*, yang berarti bahwa apabila *leverage* tinggi maka auditor harus mengumpulkan alat bukti yang lebih kompeten untuk meyakinkan kewajaran laporan keuangan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *audit delay*.

2). Hubungan *Profitability* terhadap *Audit Delay*

Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dalam Angruningrum (2013) *profitability* menggambarkan tingkat efektivitas kegiatan operasional yang dapat dicapai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Che-Achmad dalam Angruningrum (2013) yaitu apabila *profitability* perusahaan rendah, maka auditor akan melakukan tugas auditnya dengan lebih berhati-hati karena ada risiko bisnis yang lebih tinggi sehingga akan memperlambat proses audit dan menyebabkan penerbitan laporan auditan yang lebih panjang. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Audit Delay*

3.2.2 Pengaruh Variabel Independen terhadap Harga Saham

1). Hubungan *Leverage* terhadap Harga Saham

Penelitian Simatupang dalam Dwifarani (2018) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan memberikan sinyal baik karena hanya manajer perusahaan yang dapat mengatasi kemungkinan kegagalan keuangan yang berani mengambil risiko memilih

sinyal ini. Oleh karena itu investor akan menghargai lebih baik perusahaan dengan nilai *leverage* tinggi, sehingga semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka harga sahamnya akan meningkat, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* harga sahamnya akan menurun. Hal serupa juga dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2016), bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham

2). Hubungan *Profitability* terhadap Harga Saham

Teori sinyal menjelaskan laporan keuangan yang dikeluarkan manajemen digunakan oleh investor sebagai sinyal dalam menilai prospek sebuah perusahaan. Adanya ketidak seimbangan informasi yang dimiliki antara manajemen dan investor atau asimetri informasi menyebabkan investor menggunakan laporan keuangan sebagai sinyal informasi dalam pengambilan keputusan. Suwardjono dalam Dwifarani (2018) menjelaskan bahwa informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan dan sebagainya yang tidak tersedia secara *public* akhirnya akan terefleksi dalam angka laba dalam laporan keuangan. Profitabilitas merupakan ukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya profitabilitas menandakan *profitability* yang baik kemudian akan berpengaruh pada prospek perusahaan sehingga akan menarik investor. Reaksi investor terhadap laba yang dihasilkan perusahaan (*profitabilitas*) akan menyebabkan perubahan harga saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan berarti kemampuan perusahaan tersebut

menghasilkan laba semakin tinggi, sehingga sahamnya akan meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H4: *Profitability* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

3.2.3 Pengaruh Audit *Delay* terhadap Harga Saham

Audit *Delay* adalah perbedaan waktu antara tanggal laporan keuangan dengan tanggal opini audit dalam laporan keuangan mengindikasikan tentang lamanya waktu penyelesaian audit yang dilakukan oleh auditor (Saemargani dan Mustikawati,2015). Audit *delay* adalah selisih waktu penyelesaian audit yang dilakukan oleh auditor yang diukur dari perbedaan waktu antara tanggal laporan keuangan dengan tanggal opini audit dalam laporan keuangan (Raswen,2017).

Hasil penelitian Shultoni (2012) menyatakan bahwa audit *delay* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin panjang waktu penundaan publikasi laporan keuangan tahunan auditan akan menimbulkan potensi ketidakpastian ekonomi yang diekspektasi oleh pasar. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H5: Audit *Delay* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

3.2.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham dengan Audit *Delay* sebagai Variabel Intervening

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi dapat diartikan juga memiliki proporsi hutang yang lebih banyak daripada ekuitas maupun aset, maka auditor akan memiliki waktu yang lebih banyak dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan karena rumitnya prosedur audit akan hutang serta penemuan bukti-bukti audit yang lebih kompleks terhadap pihak-pihak kreditur

perusahaan, sehingga dalam penyampaian laporan keuangan akan lebih lama dan mengakibatkan penurunan harga saham.

Berdasarkan teori sinyal, tingginya rasio hutang yang dimiliki perusahaan membuat auditor semakin lama dalam menyelesaikan pekerjaan auditnya. Hal ini disebabkan karena auditor dalam melakukan uji pengendalian substantif lebih lama karena auditor cenderung meningkatkan kehati-hatian karena menyangkut kelangsungan hidup perusahaan. Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan merupakan sinyal yang buruk bagi investor karena *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik sehingga dapat membuat investor berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya, hal ini dapat berpengaruh terhadap penurunan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah menandakan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik, sehingga auditor dapat lebih cepat dalam menyampaikan hasil laporan keuangan auditan. Penyampaian laporan auditan yang cepat dan *leverage* yang rendah merupakan sinyal yang baik bagi investor maupun calon investor, sehingga dapat menarik perhatian para investor dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H6: *Leverage* berpengaruh positif terhadap Harga Saham dengan Audit *Delay* sebagai Variabel Intervening

3.2.5 Pengaruh *Profitability* terhadap Harga Saham dengan Audit *Delay* sebagai Variabel Intervening

Perusahaan yang memiliki *profitability* yang baik dapat diartikan memiliki masa depan yang baik dan dapat memberikan profitabilitas bagi para investor, oleh karena itu perusahaan tidak akan menunda dalam melakukan pelaporan keuangan kepada publik agar dapat menarik perhatian para investor untuk

menginvestasikan dananya kepada perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal profitabilitas yang tinggi yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan sinyal baik bagi investor maupun calon investor, karena semakin tinggi *profitability* maka akan meyakinkan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi sehingga dalam melaporkan laporan keuangan perusahaan tidak akan menundanya dan meminimalisir terjadinya *delay* sehingga dapat pula meningkatkan harga saham di pasar modal. Namun berbeda halnya dengan perusahaan yang memiliki tingkat *profitability* rendah, karena *profitability* yang rendah menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sedang kurang baik sehingga dalam melakukan pelaporan laporan keuangannya lebih lama, karena *profitability* yang rendah merupakan sinyal yang buruk bagi para investor dan dapat memengaruhi penurunan harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H7: *Profitability* berpengaruh positif terhadap Harga Saham dengan Audit *Delay* sebagai Variabel Intervening