

APAKAH REPUTASI KANTOR AKUNTAN PUBLIK MEMPENGARUHI KESTABILAN HARGA SAHAM?

Eska Almntaha
KAP Paul Hadiwinata, Hidajat,
Arsono, Achmad, Suharli & Rekan
(Member of PKF International)
almuntaha.eska@gmail.com

Angelia Pribadi
STIE Harapan Medan
angeliapribadi_1984@yahoo.com

Wan Fachruddin
STIE Harapan Medan
Wanfachruddin84@gmail.com

Abstract

This study examined the stock price stability reflected the amount of risk accepted by investors based on the review of financial ratios and reinforced by reputable accounting firms . The investor more believe on financial statement quality which audited by audit firm high reputation than lower reputation. High audit firm reputation means the audit firm which affiated to the big four audit firm. The ratio used in this study were liquidity ratio , activity , profitability and solvability . The results showed that financial ratios influenced to stability of the stock price. However, only the liquidity ratio and activity influenced to stock price stability. The result of MRA test also showed that the accounting firm 's reputation was a moderating influence on the activity of the stock price stability of profitability ratio. It means that investor avoided to financial risk of their investment and cared to reputable accounting firms when they would test how much profit which could take from that investment.

Keyword:

Liquidity ratio; Activity Ratio; Profitability Ratio; Solvability Ratio; Reputable accounting firms; stock prices stability

APAKAH REPUTASI KANTOR AKUNTAN PUBLIK MEMPENGARUHI KESTABILAN HARGA SAHAM?

Eska Almntaha

KAP Paul Hadiwinata, Hidajat,
Arsono, Achmad, Suharli & Rekan
(*Member of PKF International*)
almuntaha.eska@gmail.com

Angelia Pribadi

STIE Harapan Medan
angeliapribadi_1984@yahoo.com

Wan Fachruddin

STIE Harapan Medan
Wanfachruddin84@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kestabilan harga saham yang direfleksikan dari angka risiko yang akan diterima oleh investor berdasarkan perhitungan rasio keuangan dan diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik. Para investor cenderung percaya kepada kualitas laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik yang berupati tinggi ketimbang yang reputasinya lebih rendah. Kantor akuntan publik yang bereputasi tinggi adalah kantor akuntan yang berafiliasi dengan kantor akuntan empat besar. Rasio yang digunakan di penelitian ini antara lain rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan solvabilitas. Hasil penelitian menunjukkkn bahwa tidak seluruhnya rasio keuangan berpengaruh kepada kestabilan harga saham. Namun, hanya rasio likuiditas dan aktivitas yang berpengaruh terhadap kestabilan harga saham. Hasil uji MRA juga menunjukkan bahwa reputasi kantor akuntan merupakan pemoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap kestabilan harga saham. Hal ini menandakan bahwa investor menghindari risiko finansial atas investasi mereka dan memperhatikan reputasi kantor akuntan ketika mereka memperkirakan keuntungan yang akan mereka dapatkan atas investasinya.

Kata Kunci:

Rasio Likuiditas; Rasio Aktivitas; Rasio Profitabilitas; Rasio Solvabilitas; Reputasi Kantor Akuntan; Kestabilan Harga Saham

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Penelitian

Kualitas kantor akuntan publik memiliki peran penting untuk menaikan keyakinan klien atas opini yang diberikannya. Kantor akuntan publik yang berkualitas dianggap telah memiliki keahlian yang tinggi untuk mendeteksi salah saji material yang terdapat di laporan keuangan. Davidson dan Neu (1993) mengungkapkan bahwa kualitas audit merupakan salah satu faktor yang berdampak pada kredibilitas informasi keuangan. Selanjutnya, reputasi auditor akan sangat berdampak di pasar modal. Investor cenderung melirik perusahaan yang diaudit oleh auditor yang bereputasi tinggi (Skinner dan Srinivasan, 2012). Oleh karena itu, subyek diharapkan akan meyakini laporan keuangan auditan itu bebas dari salah saji material dan mereka dapat meyakini hasil perhitungan rasio keuangan yang mereka lakukan itu mencerminkan keadaan keuangan yang sesungguhnya jika perusahaan itu diaudit oleh kantor akuntan yang bereputasi tinggi. Ketika rasio keuangan itu baik dan didukung oleh opini audit dari kantor akuntan yang bereputasi tinggi, maka para investor maupun calon investor akan tertarik membeli saham di perusahaan itu. Jika banyak investor yang menginginkan saham perusahaan itu maka harga yang ditetapkan akan berubah. Fenomena inilah yang akan dibuktikan di penelitian ini yaitu rasio keuangan yang diperkuat atau dimoderasi oleh opini dari kantor akuntan publik yang berkualitas itu akan mempengaruhi kestabilan harga saham.

1.2. Motivasi Penelitian

Penelitian ini sangat penting untuk diuji karena selama ini yang diketahui oleh publik ketika ingin berinvestasi calon investor harus menghitung rasio keuangan yang didapatkan dari laporan keuangan auditan, sehingga penelitian hanya terbatas pada pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham seperti halnya penelitian Ulupui (2007); Pasaribu (2008); Nathaniel (2008); Hasitongan (2010); Susuilowati dan Turyanto (2011); Er dan Vuran (2012); Feri (2014); Komala dan Nugroho (2013) yang meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham. Sedangkan reputasi akuntan publik telah diteliti oleh Praptitorini dan Januarti (2007); Susiana dan Herawati (2008) dan Utami; Skinner dan Srinivasan (2012); dan Sirajuddin (2014). Pada penelitian ini terdapat *gap* pada reputasi kantor akuntan publik. Reputasi kantor akuntan publik seharusnya menjadi pemoderasi pengaruh rasio keuangan terhadap kestabilan harga saham. Padahal, opini audit yang dikeluarkan oleh sebuah kantor akuntan yang bereputasi akan memberikan keyakinan yang lebih kepada pengguna laporan keuangannya (Skinner dan Srinivasan, 2012). Sehingga investor merasa yakin rasio keuangan yang mereka nilai dari laporan keuangan auditan itu mencerminkan keadaan yang sebenarnya di perusahaan. Asumsinya, semakin investor yakin akan rasio keuangannya, maka akan semakin yakin berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi kestabilan harga sahamnya.

Pengaruh kualitas audit terhadap kualitas laporan keuangan serta penelitian tentang opini keberlangsungan usaha atas sebuah perusahaan telah diteliti oleh Susiana dan Herawati (2008); Menon dan Schwartz (2003) dan Praptitorini dan Januarti (2007). Hasil penelitian Utami dan Sirajuddin (2014) menunjukkan bahwa pengaruh ukuran kantor akuntan, masa perikatan dan tekanan waktu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kualitas audit. Selain kualitas auditor, penelitian ini juga membahas reaksi investor, return saham serta varians harga saham yang dipengaruhi oleh rasio keuangan diteliti oleh Geske dan Roll (1983); Thobary (2009) serta Susiana dan Herawati (2008); (Suhadi, 2009); Susilowati dan Turyanto (2011); Feri (2014); Ilhamsyah (2011); Budialim dan Giovani (2013); Ghorbel (2012); Nurrohman dan Zulaikha, (2013); Okolie dan Izendonmi, 2014).

Konstruk yang digunakan dipenelitian ini diasumsikan memiliki pengaruh satu sama lain dalam hal konstruk rasio keuangan terhadap varian saham. Jika rasio keuangan memiliki hasil yang baik, maka banyak investor yang melirik saham tersebut. Akibatnya harga saham akan naik seiring dengan banyaknya permintaan atas saham tersebut. Lain halnya untuk sebaliknya. Jika rasio keuangan dinilai buruk, maka investor akan menjual sahamnya dan harga saham akan menjadi turun. Sedangkan kualitas kantor akuntan publik diharapkan memberikan keyakinan kepada penggunaannya akan kredibilitas laporan keuangan auditan. Jika opini yang dikeluarkan oleh kantor akuntan publik yang berkualitas maka investor merasa lebih yakin bahwa angka yang terdapat di laporan keuangan auditan telah terbebas dari salah saji material. Sehingga hasil perhitungan rasio keuangan akan sangat diyakini oleh investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian ini menginduksi dari teori kualitas audit yang merupakan kualitas opini auditor yang dikeluarkan oleh kantor akuntan publik yang berkualitas (Praptitorini dan Januarti, 2007; DeAngelo, 1981; Bekker et al., 1998). Pada sisi lain, rasio keuangan akan dibahas oleh Chordia et. All., (2003); Ulupui (2007); Pasaribu (2008); Komala dan Nugroho (2013); Hasitongan (2010); Er dan Vuran (2012) ; dan Feri (2014) yang mana dipembahasan mereka masing-masing menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan ukuran kemampuan perusahaan secara cepat untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, besarnya asset yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya agar dapat mempertahankan tingkat pertumbuhannya, besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan diungkapkan, serta besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Pada akhir pembahasan, penelitian ini akan membahas teori kestabilan harga saham yang akan dibahas oleh Nathaniel (2008). Kestabilan harga saham di sini merupakan pergerakan harga saham yang yang tidak fluktuatif sebagai akibat dari perubahan minat investor atas saham perusahaan berdasarkan analisa rasio keuangan mereka.

Penelitian ini memiliki ekspektasi hasil yang akan berkontribusi kepada peneliti lain atau para praktisi untuk memperhatikan kualitas audit. Hasil penelitian Susiana dan Herawati (2008); Utami dan Sirajuddin (2014) mengindikasikan bahwa investor meyakini integritas laporan keuangan ketika diaudit oleh auditor yang berasal dari kantor akuntan publik yang berkualitas. Praptiorini, et.al (2007)

juga berpendapat bahwa auditor memiliki tanggungjawab untuk mengungkapkan kesangsian pasar atas perusahaan tersebut. Penelitian ini juga berekspektasi bahwa investor akan mempercayai laporan keuangan atau informasi kelangsungan usaha yang diungkapkan oleh kantor akuntan publik. Ketika investor merasa yakin atas kualitas laporan keuangan, maka investor akan meyakini rasio-rasio keuangan di dalamnya, sehingga akan mempengaruhi pergerakan harga saham (Suhadi, 2009; Susilowati dan Turyanto, 2011; Ghorbel, 2012; Budialim dan Giovani, 2013; dan Feri, 2014).

1.3. Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian yang dibangun pada riset ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- b. Apakah rasio likuiditas yang diperkuat oleh reputasi akuntan publik berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- c. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- d. Apakah rasio aktivitas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- e. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- f. Apakah rasio profitabilitas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- g. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?
- h. Apakah rasio solvabilitas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik berpengaruh terhadap kestabilan harga saham?

1.4. Tujuan Penelitian

Sedangkan tujuan di penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas terhadap kestabilan harga saham
- b. Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik terhadap kestabilan harga saham
- c. Untuk menguji pengaruh rasio aktivitas terhadap kestabilan harga saham
- d. Untuk menguji pengaruh rasio aktivitas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik terhadap kestabilan harga saham
- e. Untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas terhadap kestabilan harga saham
- f. Untuk menguji rasio profitabilitas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik terhadap kestabilan harga saham
- g. Untuk menguji pengaruh rasio solvabilitas terhadap kestabilan harga saham
- h. Untuk menguji pengaruh solvabilitas yang diperkuat oleh reputasi kantor akuntan publik terhadap kestabilan harga saham

2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Penilaian atas rasio keuangan dilakukan oleh investor maupun calon investor untuk memutuskan apakah mereka berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. Rasio keuangan yang dianalisis oleh investor adalah profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, terakhir rasio aktivitas. Penelitian tentang saham terus berkembang dengan berbagai macam fenomena yang secara nyata dialami oleh investor. Investor akan mereaksi setiap informasi yang mereka dapatkan. Informasi yang paling dominan adalah informasi keuangan yang dituangkan dalam laporan keuangan auditan.

2.1. *Kualitas Akuntan Publik*

Opini auditor merupakan sumber informasi bagi pihak di luar perusahaan sebagai pedoman untuk pengambilan keputusan. Hanya auditor yang berkualitas yang dapat menjamin bahwa laporan (informasi) yang dihasilkannya *reliable*. Selama ini, penelitian mengenai kualitas auditor banyak dikaitkan dengan ukuran KAP dan reputasi KAP. Pendapat atau opini audit merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan audit. Laporan audit penting sekali dalam suatu audit atau proses attestasi lainnya karena laporan tersebut menginformasikan pemakai informasi tentang apa yang dilakukan auditor dan kesimpulan yang diperolehnya. Opini audit diberikan oleh auditor melalui beberapa tahap audit sehingga auditor dapat memberikan kesimpulan atas opini yang harus diberikan atas laporan keuangan yang diauditnya (Praptitorini dan Januarti, 2007). Namun, investor juga harus memperhatikan kantor akuntan yang mengeluarkan opini tersebut. DeAngelo (1981) menyatakan kantor akuntan publik big-six itu memiliki kemampuan yang lebih tinggi untuk mendeteksi kesalahan ketimbang kantor akuntan non-big six. Hal ini menandakan bahwa opini yang dikeluarkan oleh kantor akuntan enam besar dunia (big-six) lebih berkualitas ketimbang kantor akuntan public non enam besar dunia (non-big six).

Auditor dituntut oleh pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk memberikan pendapat tentang kewajaran pelaporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan untuk dapat menjalankan kewajibannya ada tiga komponen yang harus dimiliki auditor yaitu kompetensi (keahlian), independensi, dan *due professional care* (Praptitorini dan Januarti, 2007). Tetapi dalam menjalankan fungsinya, auditor sering mengalami konflik kepentingan dengan manajemen perusahaan. Berdasarkan contoh kasus yang terjadi pada PT Katarina Utama, PT Kimia Farma tahun 2001 dan PT KAI tahun 2005. Seluruh kasus tersebut berkaitan dengan pemalsuan laporan keuangan. Lebih lagi, manipulasi tersebut melibatkan kantor akuntan publik yang memeriksa laporan keuangannya. Kasus tersebut mengindikasikan bahwa untuk mencapai tujuan memperoleh laba yang besar, tidak jarang manajemen perusahaan melakukan tekanan kepada auditor sehingga laporan keuangan auditan yang dihasilkan itu sesuai dengan keinginan klien. Pada sisi lain, auditor memiliki posisi yang strategis baik di mata manajemen maupun di mata pemakai laporan keuangan. Sehingga pemakai laporan keuangan menaruh kepercayaan yang besar terhadap hasil pekerjaan auditor dalam

Symposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung, 2016

mengaudit laporan keuangan. Kepercayaan yang besar dari pemakai laporan keuangan audit dan jasa yang diberikan auditor mengharuskan auditor memperhatikan kualitas audit yang dilakukannya (Indah, 2010).

2.2. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Saham

Investor akan mereaksi setiap informasi yang mereka dapatkan. Informasi yang paling dominan adalah informasi keuangan yang dituangkan dalam laporan keuangan audit. Hasil analisa rasio keuangan menjadi dasar seorang investor mengambil keputusan berinvestasi, oleh karena itulah rasio keuangan yang bagus akan diikuti dengan reaksi investor akan harga sahamnya (Suhadi, 2009); Susilowati dan Turyanto (2011); Feri (2014). Selain penelitian perubahan harga saham, Ilhamsyah (2011) telah membuktikan bahwa rasio keuangan bukan hanya mempengaruhi harga saham, tetapi dapat pula mempengaruhi return saham. Namun, pada penelitian ini, ROA tidak berpengaruh terhadap return saham, seperti halnya penelitian Feri (2014) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham. Terukurnya return saham, membuat Budialim dan Giovani (2013) mengembangkan penelitiannya selain mengukur rasio keuangan, Budialim dan Giovani (2013) menyertakan volatilitas return portofolio yang biasanya disebut beta. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Beta memiliki pengaruh terhadap return saham. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, laporan keuangan yang dianalisis oleh investor adalah laporan keuangan audit.

2.2.1. Rasio Likuiditas

Chordia et al., (2003) pada konsep fundamental mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk membeli atau menjual aset lancar pada jumlah yang besar dan berbiaya rendah. Ulupui (2007) memaparkan, likuiditas merupakan kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek. Sedangkan Komala dan Nugroho, (2013) menjelaskan, Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Intinya adalah seberapa cepat (likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek (kewajiban tersebut kurang dari satu periode/ kurang dari satu tahun). Pada konteks penelitian ini, likuiditas dianggap salah satu faktor yang digunakan oleh investor untuk menganalisis kecukupan aset lancar sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga investor tersebut memiliki keyakinan membeli saham perusahaan itu.

Pada penelitian Ulupui (2007) mengindikasikan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap return saham. Selanjutnya, Pasaribu (2008) mengargumentasikan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian Komala dan Nugroho (2013) yang hasilnya menunjukkan bahwa, likuiditas memiliki pengaruh terhadap return

saham. Penelitian ini bukan hanya ingin membuktikan rasio yang mempengaruhi return saham, namun tujuan akhir penelitian ini ingin membuktikan bahwa selain return saham, hendaknya harus memperhatikan kestabilan harganya yang dicerminkan dari risiko yang akan diperoleh investor tersebut. Sehingga, proposisi yang dibentuk di penelitian ini adalah,

Hipotesis 1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kestabilan harga saham

Hipotesis 2 : Likuiditas yang dikuatkan oleh kualitas audit berpengaruh terhadap kestabilan harga saham

2.2.2. *Rasio Aktivitas*

Ulupui (2007) berpendapat bahwa rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan dengan aset yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut. Artinya, hasil pengukuran rasio aktivitas ini akan menunjukkan besarnya ekuitas yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya serta kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset agar dapat mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Seperti halnya Ulupui (2007), Hasitongan (2010) juga mengargumentasikan rasio aktivitas itu diukur untuk mengetahui besarnya ekuitas yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhannya. Definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Pihak luar di sini dapat berupa investor, maupun Bank. Rasio aktivitas juga menggambarkan untuk memprediksi besarnya tambahan modal yang dibutuhkan perusahaan untuk beroperasi.

Pengujian rasio aktivitas tidak banyak dilakukan oleh peneliti karena beberapa penelitian pernah membuktikan bahwa rasio aktivitas tidak menimbulkan dampak apapun terhadap harga saham (Ulupui, 2007; Hasitongan 2010). Namun di penelitian ini pengujian rasio aktivitas tetap digunakan karena pada akhirnya penelitian ini bukan menguji harga saham, namun menguji kestabilan harga saham yang dicerminkan dari fluktuasi sahamnya. Berdasarkan argumen ini, hipotesis yang digunakan di penelitian ini adalah sebagai berikut,

Hipotesis 3 : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kestabilan harga saham

Hipotesis 4 : Rasio aktivitas yang diperkuat oleh kualitas audit, berpengaruh terhadap kestabilan harga saham

2.2.3. *Rasio Profitabilitas*

Ulupui (2007) menjelaskan rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, asetnya sehingga dapat menghasilkan laba. Selain itu Komala dan Nugroho (2013) berpendapat rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba setelah pajak. Kemudian

menurut Feri (2014), rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Definisi tersebut mengindikasikan bahwa analisis rasio profitabilitas dilakukan guna mengetahui kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aset serta ekuitasnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Ketika perusahaan dapat menggunakan asetnya dengan baik, maka laba yang dihasilkan atas aktivitas operasionalnya juga tinggi. Rasio inilah yang kadang pertama kali diamati oleh calon investor ketika hendak berinvestasi di sebuah perusahaan.

Pengujian profitabilitas ini telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Ulupui (2007) menguji pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Er dan Vuran (2012) juga telah membuktikan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Selanjutnya hasil penelitian Komala, dan Nugroho (2013) menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap return investasi. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, rasio di penelitian ini diperkirakan mempengaruhi kestabilan harga saham yang dicerminkan dari variannya. Semakin baik tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka investor tidak ragu berinvestasi karena menganggap risiko yang mereka dapatkan akan kecil. Berdasarkan argumen tersebut, maka hipotesis yang dibangun di penelitian ini adalah sebagai berikut,

Hipotesis 5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kestabilan harga saham

Hipotesis 6: Profitabilitas yang diperkuat oleh kualitas audit memiliki pengaruh terhadap kestabilan harga saham

2.2.4. Rasio Solvabilitas

Menurut Susilowati dan Turyanto (2011), rasio solvabilitas adalah imbalan dari hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Artinya, hasil analisis rasio solvabilitas dapat mengindikasikan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan yang ditanggung oleh ekuitas sendiri. Analisis Solvabilitas digunakan untuk mengetahui besarnya hutang yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Semakin besar rasio Solvabilitasnya, maka tanggungan perusahaan untuk membayar hutang juga semakin besar. Sedangkan Sugiarto (2011) berpendapat bahwa *Debt to Equity* (DER) yang merupakan bagian dari solvabilitas merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan. Total hutang di sini merupakan total hutang jangka pendek dan jangka panjang.

Rasio ini sangat penting bagi kreditur untuk mengetahui seberapa besar pemegang saham memiliki dana dalam perusahaan tersebut. Hal ini digunakan untuk menentukan tingkat keamanan para kreditur. Apabila dana yang disediakan pemilik lebih kecil ketimbang dana yang disediakan oleh kreditur, hal itu menunjukkan bahwa pendanaan di perusahaan itu sangat bergantung dengan kreditur.

Para investor yang rasional cenderung akan menghindari risiko finansial ketika mereka berinvestasi di sebuah perusahaan itu. Semakin tinggi tingkat solvabilitasnya, maka risiko finansialnya semakin besar. Sugiarto (2011) berpendapat bahwa keputusan untuk menambah hutang menunjukkan bahwa perusahaan sedang berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang. Berdasarkan argumen ini maka hipotesis yang dibentuk di penelitian ini adalah sebagai berikut.

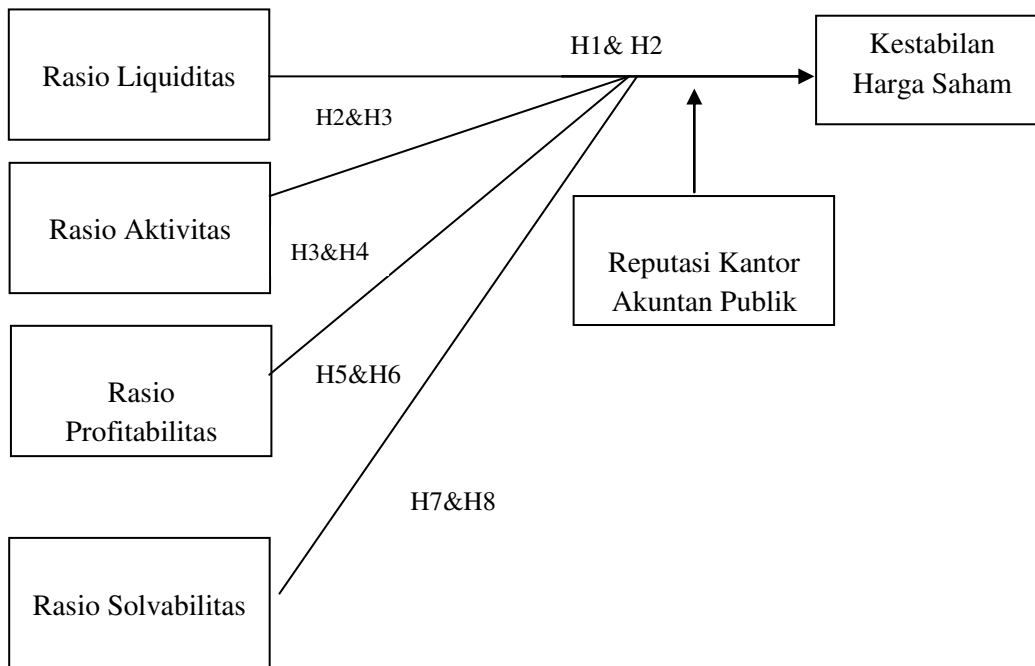
Hipotesis 7 : Solvabilitas berpengaruh terhadap kestabilan harga saham

Hipotesis 8: Solvabilitas yang diperkuat oleh kualitas audit memiliki pengaruh terhadap kestabilan harga saham

2.2.5. Kestabilan Harga Saham

Teori kestabilan harga saham belum memiliki definisi yang tepat serta pengujian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, kestabilan harga saham hanya ditelaah melalui volatilitas saham yang disebabkan oleh reaksi investor atas rasio laporan keuangan. Ross (1977) dengan teori signaling mengungkapkan bahwa ketika manajemen memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaannya itu baik, maka mereka akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Hal tersebut menyebabkan investor akan tertarik membeli saham perusahaan tersebut, dan terjadilah pergerakan harga saham. Selain itu, hasil penelitian Barsky dan Long (1993) yang mengungkapkan bahwa fluktuasi saham di pasar modal itu salah satunya disebabkan oleh hasil pengumuman dividen. Investor akan mereaksi ekspektasi dividen di masa depan dan membandingkannya dengan dividen saat ini. Selain itu, dampak pergerakan saham juga dapat disebabkan oleh perubahan keadaan makroekonomi (Khan, 2014).

2.3. Model Penelitian



3. Metoda Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi di penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing di pasar modal (IDX) dari tahun 2010-2014. Sedangkan sampel di penelitian ini adalah perusahaan yang masuk daftar LQ 45 yang secara konsisten terdaftar dari tahun 2010-2014. Studi ini menggunakan data sekunder berupa harga saham yang diambil per 31 Maret setiap tahunnya. Hal ini dilakukan karena, setiap perusahaan akan mempublikasikan laporan keuangannya pada bulan Maret di setiap tahunnya. Sehingga, pada bulan Maret akan terjadi reaksi pasar atas hasil analisa laporan keuangan yang dilakukan oleh investor.

Selain itu, saham per Pebruari juga diambil untuk menghitung return saham yang diterima oleh investor. laporan keuangan yang digunakan di penelitian ini harus memiliki akun-akun yang dapat dideteksi sifat lancar atau tidaknya. Laporan keuangan auditan juga diperlukan untuk menganalisa rasio keuangan dan menganalisa reputasi kantor akuntan publik yang memeriksa laporan keuangan itu.

3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, empat variabel independen, serta satu variabel pemoderasi. Berikut dijelaskan variabel-variabel yang digunakan, serta pengukuran dari variabel-variabel ini.

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kecukupan kas di perusahaan itu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan:

$$CR = \frac{AL}{KL}$$

CR= *Current Ratio*; AL= Aktiva Lancar; KL= Kewajiban Lancar

b. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya ekuitas yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mendapatkan aset agar dapat mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Rasio aktivitas ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$TAT = \frac{\text{Pendapatan Netto}}{\text{Total Aset}}$$

c. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memanfaatkan ekuitasnya untuk kegiatan operasionalnya sehingga dapat menghasilkan laba setelah pajak. Rasio profitabilitas ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*; NIAT = *Net Income After Tax*

d. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya persentase pendanaan yang dimiliki oleh perusahaan apakah dominan dari hutang atau pemegang saham. Semakin besar rasio, maka semakin besar pula tanggungan perusahaan untuk membayarkan hutangnya. Hal tersebut menimbulkan risiko finansial kepada investor. Rasio solvabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Total Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Total Equity)}}$$

e. Reputasi Akuntan Publik

Reputasi kantor akuntan publik ditandai dengan kantor audit masuk dalam daftar big 4 atau tidak. Daftar kantor akuntan publik big 4 antara lain:

- a) Deloitte Touche Tohmatsu

- b) Pricewaterhouse Coopers
- c) Ernst & Young
- d) KPMG

Jika kantor akuntan masuk dalam daftar big 4, maka akan diberi nilai 1 (satu), namun jika tidak akan diberi nilai 0 (nol). Variabel reputasi kantor akuntan publik merupakan variabel pemoderasi.

f. Kestabilan Harga Saham

Kestabilan harga saham didefinisikan sebagai besaran fluktuasi harga saham yang terjadi. Harga saham didapat dilihat dari fluktuasi perubahan harga yang terjadi.

$$\Delta Y = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

ΔY = Fluktuasi harga saham; P_t = saham pada hari t; P_{t-1} = saham pada hari sebelum t

3.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan di penelitian ini berupa uji normalitas. Pengujian ini bertujuan untuk menguji distribusi normal pada variabel pengganggu. Uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Selanjutnya melakukan uji Multikolinearitas untuk mengetahui bahwa tidak terdapat korelasi antara sesama variabel independen. Kemudian uji autokorelasi untuk mengetahui korelasi kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode pengganggu t-1. Uji asumsi klasik yang terakhir yaitu uji heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kesamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

3.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis memiliki dua pendekatan yaitu secara simultan dan parsial. Pendekatan uji hipotesis yang pertama yaitu menggunakan Analisis Regresi Berganda. pendekatan ini untuk menguji pengaruh keempat variabel independen terhadap satu variabel dependen. Hasil pengujian ini akan disajikan pengaruhnya secara simultan dan parsial. Sedangkan pendekatan uji hipotesis yang kedua yaitu menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian ini digunakan untuk membuktikan ketetapan reputasi kantor akuntan publik sebagai variabel pemoderasi. Berikut disajikan persamaan regresinya.

Model 1: Pengaruh Utama (main effects)

$$KHS = \alpha_1 + \beta_1 RL + e_1 \dots \dots \dots (R1)$$

$$KHS = \alpha_2 + \beta_2 RA + e_2 \dots \dots \dots (R3)$$

$$KHS = \alpha_3 + \beta_3 RP + e_3 \dots \dots \dots (R5)$$

**Tabel 5.1. Hasil uji normalitas data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03624071
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.074
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.183 ^c

Sumber data: hasil olah data dengan SPSS (2015)

Tabel 5.2. Hasil uji multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	0,521	1,918
DER	0,501	1,997
CR	0,684	1,462
TAT	0,722	1,385
KA	0,484	2,065

Sumber data: hasil olah data dengan SPSS (2015)

4.3. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan dua pendekatan. Pendekatan pertama menggunakan analisis regresi berganda. Hasil pengujian simultan secara keseluruhan menunjukkan hasil yang signifikan 0,000 dan nilai F 6,949. Hal ini mengindikasikan bahwa secara keseluruhan model regresi berganda adalah tidak memiliki perbedaan, sehingga dapat dilanjutkan untuk menguji pengaruh pada masing-masing variabel. Selanjutnya, hasil pengujian CR menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,004 dengan nilai t sebesar 3,047. Nilai signifikansi ini menunjukkan persentase kepastian pengaruhnya yaitu 99,99%. Hal ini mengindikasikan bahwa CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kestabilan harga saham. Hasil pengujian TAT menunjukkan hasil signifikansi 0,081 dengan nilai t 1,784. Hasil ini mengindikasikan bahwa TAT memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap kestabilan harga saham. Selanjutnya, ROA memiliki nilai signifikan 0,801, dan memiliki nilai t sebesar 0,254. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kestabilan harga saham. Terakhir, hasil pengujian DER menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,187 dan nilai t sebesar 1,337. Hal ini mengindikasikan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap kestabilan harga saham, namun tidak signifikan.

Tabel 5.3. Hasil uji hipotesis model 1

Model	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
ROA	0,038	0,254	0,801
DER	0,205	1,337	0,187
CR	0,400	3,047	0,004
TAT	0,228	1,784	0,081
KA	-0,457	-2,929	0,005

Sumber data: hasil olah data dengan SPSS (2015)

Hasil pengujian pada model kedua dilakukan masing-masing rasio dengan diperkuat oleh reputasi kantor akuntan. Hasil pengujian CR yang memberikan nilai 0,780. Nilai ini juga mengindikasikan reputasi kantor akuntan bukan sebagai penguat pengaruh CR terhadap kestabilan harga saham. Hasil pengujian TAT yang memberikan nilai 0,210. Nilai ini menunjukkan bahwa reputasi kantor akuntan bukan merupakan penguat pengaruh TAT terhadap kestabilan harga saham. Pengujian berikutnya yaitu DER memberikan hasil signifikansi sebesar 0,375. Nilai tersebut tidak mengindikasikan bahwa reputasi kantor akuntan bukan penguat pengaruh DER terhadap kestabilan harga saham. Pengujian terakhir adalah pengujian ROA menunjukkan nilai 0,047. Hal ini mengindikasikan bahwa reputasi kantor akuntan merupakan penguat pengaruh ROA terhadap kestabilan harga saham.

Tabel 5.4. Hasil uji hipotesis model 2

Model	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
ROA_KHS	-0,267	-2,037	0,047
DER_KHS	-0,121	-0,895	0,375
CR_KHS	-0,038	-0,281	0,780
TAT_KHS	-0,170	-1,267	0,210

4.4. *Temuan dan Implikasi*

Secara keseluruhan model satu menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak memiliki perbedaan terhadap kestabilan harga saham, sehingga dapat dilanjutkan untuk menguji pengaruh pada masing-masing rasio. Selanjutnya, secara hasil pengaruh rasio likuiditas terhadap kestabilan harga saham tidak menunjukkan pengaruh. Lebih lagi, hasil pengujian reputasi akuntan publik tidak menunjukkan sebagai penguat pengaruh antara likuiditas dan kestabilan harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak merespon kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun data yang diperoleh berasal dari laporan keuangan auditan yang diaudit oleh kantor akuntan public yang memiliki reputasi baik. Kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan bukan hanya kewajiban jangka pendeknya saja, namun juga harus memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Selain itu, perusahaan juga harus menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya

Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung, 2016

meskipun memiliki kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Komala dan Nugroho (2013) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap harga saham dan return saham Ulupui (2007) dan Pasaribu (2008).

Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui besarnya ekuitas yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mendapatkan aset dan mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Hasil pengujian rasio ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kestabilan harga saham. Namun, kualitas kantor akuntan publik bukan merupakan faktor penguat pengaruh keduanya. Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini mendukung penelitian Ulupui (2007) dan Hasitongan (2010) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak menunjukkan reaksi apapun terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa investor menyukai perusahaan yang memiliki usaha yang keras untuk mempertahankan pertumbuhan usahanya, dan mereka tidak memandang kualitas pemeriksa laporan keuangannya. Mereka hanya mempertimbangkan hasil perhitungan rasionya yang menjadi dasar keputusan investasi mereka.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memanfaatkan ekuitasnya untuk kegiatan operasional sehingga menghasilkan laba setelah pajak. Pengujian rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh positif, namun tidak signifikan. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) dan Er dan Vuran (2012) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap perubahan harga saham serta Komala dan Nugroho (2013) yang membuktikan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap return investasi.

Namun, reputasi kantor akuntan publik merupakan penguat hubungan diantara keduanya. Hasil pengujian membuktikan bahwa investor membutuhkan informasi yang akurat dan mereka mempercayai bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh kantor akuntan public yang memiliki reputasi baik itu akan menghasilkan opini audit yang dapat dipercaya. Investor merasa aman untuk menggunakan laporan tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya.

Terakhir, rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya persentase pendanaan yang dimiliki oleh perusahaan apakah dominan dari hutang atau pemegang saham. Semakin besar rasio, maka semakin besar pula tanggungan perusahaan untuk membayarkan hutangnya. Hal tersebut menimbulkan risiko finansial kepada investor. Hasil pengujian menunjukkan terdapat reaksi yang positif atas kestabilan harga saham namun tidak signifikan. Selanjutnya reputasi kantor akuntan publik juga tidak menjadi penguat pengaruh keduanya. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa investor tidak akan merespon perusahaan yang memiliki tanggungan membayar hutang yang besar. Investor cenderung menghindari risiko financial ketika berinvestasi di perusahaan. Jika tanggungan perusahaan itu besar, maka mereka menganggap risiko finansialnya juga besar, oleh karena itu mereka akan menghindari berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan pernyataan Susilowati dan Turyanto (2011) bahwa rasio solvabilitas mengindikasikan bahwa

besarnya hutang yang ditanggung oleh ekuitas sendiri. Hal itu berkaitan dengan risiko finansial yang ada di perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan, Implikasi, Keterbatasan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Para investor sangat berhati-hati untuk menanamkan modalnya berupa saham kepada perusahaan. Mereka akan menganalisis laporan keuangan itu melalui pengujian rasio laporan keuangan. Sehingga mereka menjadi yakin untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan bahwa hasil analisis rasio keuangan akan berpengaruh terhadap kestabilan harga saham. Hal ini juga akan diperkuat dari hasil audit oleh kantor akuntan yang memiliki reputasi yang baik.

Hasil pengujian model satu membuktikan bahwa rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kestabilan harga saham. Sedangkan hasil pengujian model dua hanya pengaruh rasio profitabilitas yang dapat dimoderasi oleh reputasi kantor akuntan yang berperan sebagai penguat pengaruh profitabilitas terhadap kestabilan harga saham.

Investor cenderung menghindari risiko finansial pada investasinya, sehingga mereka tidak peduli akan reputasi akuntan publik yang memeriksa laporan keuangannya. Ketika mereka mendapati indikasi risiko finansial yang tinggi, maka investor akan segera menarik investasinya di perusahaan tersebut. Namun, jika rasio mengindikasikan investor akan memperoleh keuntungan, mereka akan menelaah reputasi kantor akuntan yang memeriksa laporan keuangan itu. Oleh karena itu, reputasi kantor akuntan merupakan penguat keyakinan investor akan hasil perhitungan rasio profitabilitas.

5.2. Implikasi

Hasil pengujian ini dapat menjadi referensi tambahan bagi investor dan calon investor ketika menganalisa laporan keuangan perusahaan sebelum berinvestasi terutama dalam bentuk saham. Pengujian ini sangat menarik karena hasilnya dapat menunjukkan bahwa para investor harus memperhatikan kestabilan harga saham ketika mereka berinvestasi. Selanjutnya, hasil pengujian ini akan menjadi referensi bahan ajar untuk menganalisa pengaruh dari rasio-rasio keuangan terhadap kestabilan harga saham. Lebih lagi, reputasi kantor akuntan publik turut menjadi perhatian investor ketika membaca laporan keuangan untuk dianalisis rasio-rasionya.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Kelemahan yang ditemui pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini belum sepenuhnya menjawab permasalahan yang diajukan oleh peneliti tentang kestabilan harga saham. Pada penelitian ini ukuran kestabilan harga saham yang digunakan

adalah besar kecilnya pergerakan saham yang diakibatkan oleh reaksi investor akan hasil rasio keuangan perusahaan tersebut. Belum ada pengukuran yang secara tepat untuk membuktikan bahwa meskipun dalam keadaan yang berubah, harga saham masih dikatakan stabil.

- b. Penelitian ini menggunakan data dari LQ 45 yang sebagian besar menggunakan akuntan publik big 4, sehingga variabel pemoderasi menjadi bias.
- c. Indikator pengukur reputasi kantor akuntan belum sepenuhnya mencerminkan hal yang sesungguhnya atas kualitas audit pada masing-masing kantor akuntan.

5.4. Saran

Saran yang diharapkan untuk perbaikan di penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- a. Hendaknya penelitian selanjutnya, menggunakan data dari seluruh perusahaan yang terdapat di pasar modal yang dibatasi oleh jenis usahanya agar pengujian bisa lebih fokus.
- b. Penelitian selanjutnya harus dapat mengukur kestabilan secara tepat. Gunakan banyak referensi untuk mengetahui ketepatan pengukuran kestabilan harga saham tersebut.
- c. Indikator reputasi kantor akuntan harus diperbaharui karena indikator afiliasi itu sudah mulai dibahas di penelitian lain.

Daftar Pustaka

- Andra. (2011). *Analisis Rasio Keuangan Solvabilitas*. <http://ardra.biz/ekonomi/ekonomi-keuangan-manajemen-keuangan/analisis-rasio-keuangan-perusahaan/analisis-rasio-keuangan-solvabilitas/>. Diakses pada tanggal 10 Maret 2015, Pukul 21:40 WIB
- Barskey, B. Robert and Long, DE, Bradford. J (1993). *Why Does The Stock Market Fluctuate?*. The Quarterly Journal of Economics. Vo. 108. Issue. 2. Page 291-311
- Becker, L. Connie; Defond, L. Mark; Jiambalvo, James and Subramanyam, R.K (1998). *The Effect of Audit Quality on Earnings Management*. Contemporary Accounting Research. Vol. 15. No. 1 (Spring 1998). Pp. 1-24.
- Budialim, Giovanni. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008*. Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya. Vol. 2, No. 1
- Chordia, Tarun; Sarkar, Asani and Subrahmanyam, Avanidhar (2003) *An Empirical Analysis of Stock and Bond Market Liquidity*. Journal of Economic And Literature. Page 1-61.
- Davidson.A, Ronald dan Neu, Dean (1993). *A Note on the Association Between Audit Firm Size and Audit Quality*. Contemporary Accounting Research. Vol. 9, No. 2 (Spring). pp 479-488.
- Er, Sebnem and Vuran, Bangu (2012) *Factors Affecting Stock Returns of Firms Quoted in ISE Market: A Dynamic Panel Data Approach*. International Journal of Business and Social Research. Vol.2. No. 1.

- Fery, Mochamat (2014). *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 2. No. 4. Hal. 1526-1537.
- Geske, Robert and Roll, Richard (1983). *The Fiscal and Monetary Linkage between Stock Returns and Inflation*. The Journal of Finance Volume 38, Issue 1, pages 1–33, March 1983.
- Ghorbel, Slim (2012) *The Impact of Factors Related to the Audit of Financial Statements on Stock Return: The Case of the Tunisian Market*. International Journal of Economics and Finance. Vol. 4. No. 4. Page: 163-174.
- Hartono, Jogyanto. (2005). *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Hasitongan, Rudy, Ronald (2010) *Analysis of The Influence of Accounting Variables on Stock Returns*. dare.uva.nl/document/176679.
- Ilhamsyah, Muhammad. (2012). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Pasar, Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ 45 Periode Tahun 2008-2010*. http://journal.bakrie.ac.id/index.php/jurnal_ilmiah_ub/article/view/336/287. diakses pada tanggal 10 Maret 2015, Pukul 19:57 WIB.
- Indah, Nurmawar, Siti. (2010). *Pengaruh Kompetensi dan Independensi Auditor Terhadap Kualitas Audit*. Skripsi Tidak Dipublikasi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang
- Khan, Ayaz (2014). *How Does Stock Prices Respond to Various Macroeconomic Factors? Case Study of Pakistan*. Journal of Management Info. Vol 4 (1). Page: 75-95.
- Lako, Andreas. (2006). *Relevansi Informasi Akuntansi Untuk Pasar Saham Indonesia: Teori dan Bukti Empiris.*, Amara books, Yogyakarta
- Nathael, Nicky. (2008). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham*. Thesis tidak dipublikasi. Program Studi Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nurrohman, Husni, Muhammad dan Zulaikha (2013) *Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun Kedepan*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2. No. 3. Hal: 1-9.
- Menon, Krishnagopal and Schwartz, B. Kenneth (2003) *An Empirical Investigations in the Presence of Going Concern Uncertainties*. Company Accounting Research. Vol 3, No. 2, pp. 302-315.
- Okolie, O, Augustine and Izedonmi. O. I, Famous (2014) *The Impact of Audit Quality on the Share Prices of Quoted Companies in Nigeria*. Vol. 5. No. 8. Page: 150-166.
- Permana, yogi (2009) *Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di BEI)*. Jurnal Akuntansi-Gunadarma.
- Praptitorini, Dyah, Mirna dan Januarti, Indira. (2007). *Analisis Pengaruh Kualitas Audit, Debt Default, dan Opinion Shopping Terhadap Penerimaan Opini Going Concern*. <http://eprints.undip.ac.id/15187/>. Diakses pada tanggal 09 Maret 2015, pukul 22:58 WIB.
- Ross, A. Stephen (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. The Bell Journal of Economics. Vol. 8, No. 1. Pp. 23-40.

- Skinner, J. Douglas dan Srinivasan. (2012). *Audit Quality and Auditor Reputation: Evidence from Japan*. The Accounting Review. Vol. 87, No. 5. pp 1737-1765.
- Sova, Maya (2013). *Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008*. E-Jurnal Widya Ekonomika. Vol. 1 Mei-Agustus.
- Sugiarto, Agung. (2011). “Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham”. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. <http://journal.unnes.ac.id/index.php/jda>. Vol. 3, No. 1. pp. 8-14.
- Suhadi, Dady. (2009). *Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, dan Rasio Penilaian Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage*. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik* Vol. 4, No. 1, Hal. 17-35.
- Susiana dan Herawaty, Arleen. (2008). *Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan*.
www.multiparadigma.lecture.ub.ac.id.diakses pada tanggal 9 Maret 2015, pukul 01: 34 WIB.
- Susilowati, Yeye dan Turyanto, Tri. (2011). *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*. <http://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe1/article/view/192>. Mei, vol. 3, Nomor 1. Halaman 17-37. diakses pada tanggal 10 Maret 2015, pukul 07:18 WIB.
- Utami, Riska dan Sirajuddin, Betri. (2014). *Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP) , Masa Perikatan dan Tekanan Waktu Terhadap Kualitas Audit*. <http://eprints.mdp.ac.id/1145/> . diakses pada tanggal 10 Maret 2015. Pukul 22:43 WIB.
- Ulupui. A.K.G,I (2007) *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*.
ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/download/2542/1763
- Widodo, Saniman(2007). *Anilisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005*. Thesis tidak dipublikasi Program Studi Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

Lampiran

Tabel 1. Deskripsi Data

Nomor	Kode Perusahaan
1	AALI
2	ADRO
3	AKRA
4	ASII
5	CPIN
6	GGRM
7	INDF
8	ITMP
9	ITMG
10	JSMR
11	KLBF
12	LPKR
13	LSIP
14	PGAS
15	PTBA
16	SMGR
17	TLKM
18	UNTR

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	56	.0351959	.2505224	.134967852	.0538750660
DER	56	.0000000	1.0436257	.333053776	.3041463587
CR	56	.4422308	5.3867289	2.248329438	1.2932927798
TAT	56	.1890712	1.8387197	.896071856	.3815193509
KA	56	.0000000	1.0000000	.910714286	.2877363512
KHS	56	.0000000	.1623930	.039056161	.0471809931
Valid N (listwise)	56				

Tabel 2. Hasil uji asumsi klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03624071
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.074
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.183 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.034	.034		.998	.323		
ROA	.033	.132	.038	.254	.801	.521	1.918
DER	.032	.024	.205	1.337	.187	.501	1.997
CR	.015	.005	.400	3.047	.004	.684	1.462
TAT	.028	.016	.228	1.784	.081	.722	1.385
KA	-.075	.026	-.457	-2.929	.005	.484	2.065

a. Dependent Variable: KHS

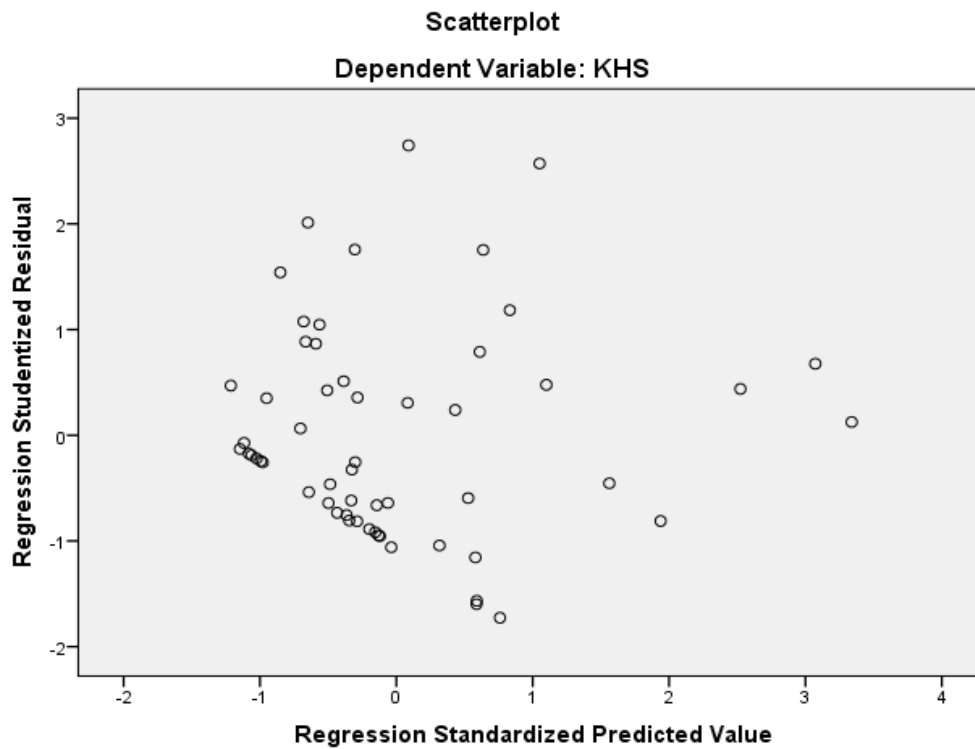
Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.640 ^a	.410	.351	.0380095763	1.564

a. Predictors: (Constant), KA, CR, TAT, ROA, DER

b. Dependent Variable: KHS

Heteroskedastisitas



Tabel 3. Hasil Uji Model 1

Hasil uji F (Anova)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.050	5	.010	6.949	.000 ^b
	Residual	.072	50	.001		
	Total	.122	55			

a. Dependent Variable: KHS

b. Predictors: (Constant), KA, CR, TAT, ROA, DER

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.034	.034		.998	.323		
	ROA	.033	.132	.038	.254	.801	.521	1.918
	DER	.032	.024	.205	1.337	.187	.501	1.997
	CR	.015	.005	.400	3.047	.004	.684	1.462
	TAT	.028	.016	.228	1.784	.081	.722	1.385
	KA	-.075	.026	-.457	-2.929	.005	.484	2.065

a. Dependent Variable: KHS

Tabel 4. Hasil Uji Model 2

ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.065	.014		4.600	.000		
	RASIO_ROA	-.200	.098	-.267	-2.037	.047	1.000	1.000

a. Dependent Variable: KHS

DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.044	.009		5.077	.000		
	RASIO_DER	-.020	.023	-.121	-.895	.375	1.000	1.000

a. Dependent Variable: KHS

CR**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.042	.012		3.563	.001		
	RASIO_C R	-.001	.005	-.038	-.281	.780	1.000	1.000

a. Dependent Variable: KHS

TAT**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.055	.014		3.852	.000		
	RASIO_TAT	-.019	.015	-.170	-1.267	.210	1.000	1.000

a. Dependent Variable: KHS