

**PENGARUH PENERIMAAN OPINI AUDIT
GOING CONCERN (GCO), PROFITABILITAS
DAN RISIKO KEUANGAN TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

MUTIARA TRESNA PARASETYA

NIM. C2C007087

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Mutiara Tresna Parasetya

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007087

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENERIMAAN OPINI
AUDIT *GOING CONCERN* (GCO),
PROFITABILITAS DAN RISIKO
KEUANGAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Dosen Pembimbing : Dr. H. Agus Purwanto, SE., M.Si., Akt.

Semarang, Maret 2011

Dosen Pembimbing,

(Dr. H. Agus Purwanto, SE., M.Si., Akt.)

NIP. 131991448

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Mutiara Tresna Parasetya

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007087

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENERIMAAN OPINI AUDIT
GOING CONCERN (GCO),
PROFITABILITAS DAN RISIKO
KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal2011

Tim Penguji

1. Dr. H. Agus Purwanto, S.E., M.Si, Akt. (.....)

2. Prof. Drs. H. M. Nasir, M.Si, Akt, Ph.D (.....)

3. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si, AkT. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Mutiara Tresna Parasetya, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO), Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 06 Maret 2011

Yang membuat pernyataan,

(Mutiara Tresna Parasetya)

NIM : C2C007087

ABSTRACT

The background which is entitled Effect of Proceeds Going Concern Audit Opinion (GCO), Profitability and Financial Risk on the Stock Return of Registered Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) is due to the unstable economic conditions that cause fluctuations in the financial performance of some company and the inconsistency some previous research. The aims of this study are to examine the effect of receiving going-concern audit opinion, the profitability of investment and financial risk on stock return in the Stock Exchange manufacturing company in the period of 2009.

The sampling technique used was purposive sampling with the criteria (1) the companies are included in the group of manufacturing companies that issue financial statements every year and are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the observation year, 2009, (2) The listed company has a stock price data in the IDX during the observation year 2009, (3) the financial statements have data associated with the study variables during the observation year 2009, and (4) the listed company does not have negative equity value during the observation year 2009. Data needed from the official site the Indonesia Stock Exchange in 2009 who obtained the total sample of 77 companies. The analysis technique used is multiple regression. Hypothesis test using t test to test the effect of independent variables and the partial F test to test the independent variables together to stock return with a level of significance of 0.05. Also test the classical assumption that includes multikolonieritas test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, and test for normality.

Based on partial results only variable price earnings ratio (PER) and earnings per share (EPS), which has positive and significant impact on stock returns of manufacturing industries in BEI in 2009, because the significance is less than 0.05. While receiving going concern audit opinion (GCO), return on investment (ROI), quick ratio (QR), and debt to total equity ratio (DER) had no significant effect on stock return. Simultaneously, the independent variable has effect on stock return. The results showed that the PER and EPS are used by investors to predict stock returns on manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2009.

Keywords: Stock return, going concern opinion, PER, EPS, ROI, QR, DER.

ABSTRAK

Latar belakang dilakukannya penelitian yang berjudul Pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO), Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah karena adanya kondisi ekonomi yang tidak stabil yang menyebabkan fluktuasi kinerja keuangan beberapa perusahaan dan adanya ketidakkonsistensian beberapa penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerimaan opini audit *going concern*, profitabilitas investasi dan risiko keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI pada periode tahun 2009.

Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan setiap tahun dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan 2009, (2) perusahaan tercatat mempunyai data harga saham di BEI selama tahun pengamatan 2009, (3) laporan keuangan memiliki data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian selama tahun pengamatan 2009, dan (4) perusahaan tidak memiliki nilai ekuitas negatif selama tahun pengamatan 2009. Data yang dibutuhkan diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia tahun 2009 yang diperoleh jumlah sampel sebanyak 77 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Uji hipotesis menggunakan uji t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial dan uji F untuk menguji variabel independen secara bersama-sama terhadap return saham dengan level of significance 0,05. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial hanya variabel *price earning ratio* (PER) dan *earning per share* (EPS) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009, karena signifikansi kurang dari 0,05. Sedangkan penerimaan opini audit *going concern* (GCO), *return on investment* (ROI), *quick ratio* (QR), dan *debt to total equity ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER dan EPS digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009.

Kata kunci: *Return* saham, opini *going concern*, PER, ROI, EPS, QR, DER.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah serta kekuatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO), Profitabilitas Investasi dan Risiko Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Terwujudnya skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak yang telah mendorong dan membimbing penulis, baik tenaga, ide-ide, maupun pemikiran. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
2. Prof. Dr. H. Arifin Sabeni, M.Com, (Hons), Akt, selaku Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
3. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si, Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
4. Marsono, SE., M.Adv.Acc., Akt, selaku dosen wali jurusan Akuntansi
5. Dr. H. Agus Purwanto, SE, M.Si, Akt, selaku dosen pembimbing skripsi, yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Orang tua saya yang telah begitu banyak memberikan semangat dan dorongan baik moril maupun materiil selama hidup saya.

7. Kakak saya, Risa, yang telah memperkenalkan saya kepada Akuntansi.
8. Para dosen jurusan Akuntansi, yang telah menularkan ilmunya kepada saya.
9. Teman-teman Akuntansi angkatan 2007, yang telah mewarnai hari-hari saya.
10. Para staf fakultas ekonomi Universitas Diponegoro, yang telah membantu dalam proses pelayanan akademik.

Penulis menyadari masih banyak kelemahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran, yang membangun dari berbagai pihak, sangat penulis harapkan demi perbaikan-perbaikan ke depan. Semoga di balik ketidaksempurnaan skripsi ini, masih dapat memberikan manfaat untuk pembaca serta menjadi bahan bagi kajian selanjutnya.

Semarang, 06 Maret 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	16
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	17
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	17
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	18
1.4 Sistematika Penulisan.....	19
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori.....	21
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	21
2.1.2 <i>Agency Theory dan Asymmetric Information</i>	26
2.1.3 Saham.....	29
2.1.4 Harga Saham.....	33

2.1.5 <i>Return Saham</i>	34
2.1.6 Pemeriksaan Laporan Keuangan.....	35
2.1.7 Pengaruh Ekspektasi Pasar Terhadap <i>Return Saham</i>	40
2.1.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	41
2.1.9 Pengaruh Risiko Keuangan (Likuiditas dan Solvabilitas) Terhadap <i>Return Saham</i>	45
2.2 Penelitian Terdahulu.....	50
2.3 Kerangka Pemikiran.....	54
2.4 Hipotesis.....	55
BAB III METODE PENELITIAN	61
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	61
3.1.1 Variabel Dependen.....	61
3.1.1.1 <i>Return Saham</i>	61
3.1.2 Variabel Independen.....	63
3.1.2.1 <i>Opini Going Concern</i>	63
3.1.2.2 <i>Price Earning Ratio</i>	63
3.1.2.3 <i>Return On Investment</i>	64
3.1.2.4 <i>Earning Per Share</i>	64
3.1.2.5 <i>Quick Ratio</i>	65
3.1.2.6 <i>Debt to Total Equity Ratio</i>	65
3.2 Populasi dan Sampel.....	65
3.2.1 Populasi Penelitian.....	66
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	67
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	68
3.5 Metode Analisis.....	68
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	68
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	69

3.5.2.1 Uji Normalitas.....	69
3.5.2.2 Uji Multikolonieritas.....	70
3.5.2.3 Uji Autokorelasi.....	72
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	73
3.5.3 Pengujian Fit and Goodness.....	74
3.5.3.1 Koefisien Determinasi.....	74
3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan.....	75
3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual.....	75
3.5.4 Tahapan Pelaksanaan Kegiatan Penelitian.....	76
3.5.4.1 Analisis Regresi.....	76
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	78
4.1 Deskripsi Sampel Penelitian.....	78
4.2 Analisis Statistik Deskripsi.....	79
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	84
4.3.1 Uji Multikolonieritas.....	85
4.3.2 Uji Autokorelasi.....	86
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	88
4.3.4 Uji Normalitas.....	90
4.4 Uji <i>Fit and Goodness</i>	93
4.4.1 Koefisien Determinasi.....	93
4.4.2 Uji Signifikansi Simultan.....	94
4.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual.....	95
4.5 Pengujian Hipotesis.....	96
4.6 Pembahasan.....	99
4.6.1 Pengaruh Penerimaan Opini Audit <i>Going Concern</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	99
4.6.2 Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> ..	101

4.6.3 Pengaruh <i>Return On Investment</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	102
4.6.4 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	103
4.6.5 Pengaruh <i>Quick Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	104
4.6.6 Pengaruh <i>Debt to Total Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	105
BAB V PENUTUP	108
5.1 Kesimpulan	108
5.2 Implikasi Kebijakan	110
5.3 Keterbatasan Penelitian	110
5.4 Agenda Penelitian Mendatang	111
DAFTAR PUSTAKA	112
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	115

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	51
Tabel 4.1 Populasi Sasaran.....	78
Tabel 4.2 Analisis Deskriptif	79
Tabel 4.3 Analisis Deskriptif Variabel Dummy.....	84
Tabel 4.4 <i>Coefficient Correlations</i> Uji Multikolonieritas.....	85
Tabel 4.5 <i>Collinearity Statistics</i> Uji Multikolonieritas.....	86
Tabel 4.6 Run Test Uji Autokorelasi.....	87
Tabel 4.7 Uji Glejser Uji Heteroskedastisitas.....	89
Tabel 4.8 <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> Uji Normalitas.....	92
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi Uji Fit and Goodness.....	93
Tabel 4.10 Uji Statistik F Uji <i>Fit and Goodness</i>	94
Tabel 4.11 Uji Statistik t Uji <i>Fit and Goodness</i>	95

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	54
Gambar 4.1 Gambar Plot Uji Heteroskedastisitas.....	88
Gambar 4.2 Grafik Histogram Uji Normalitas.....	91
Gambar 4.3 <i>Normal Probability Plot</i> Uji Normalitas.....	91

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel.....	115
Lampiran B Tabulasi Data Penelitian	118
Lampiran C Data Harga Saham	121
Lampiran D Data <i>Return</i> Saham	129
Lampiran E Data Variabel Penelitian	132
Lampiran F Hasil Analisis Data 1	134

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) pada awal pembangunan Indonesia, khususnya periode orde baru, dana untuk mendukung kegiatan dunia usaha lebih banyak berasal dari kredit bank umum atau kredit Bank Indonesia. Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, dana yang diperlukan untuk melakukan pembangunan ekonomi semakin tinggi, sedangkan di lain pihak kemampuan pemerintah dan masyarakat Indonesia dalam menyediakan kebutuhan dana tersebut semakin terbatas. Untuk mengantisipasi kondisi tersebut, perekonomian Indonesia memerlukan alternatif sumber dana selain melalui kredit perbankan yaitu melalui pasar modal.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), *equity* (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek baru yang ditawarkan atau yang diperdagangkan di pasar modal. Sementara itu, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan

jangka panjang. Adanya pasar modal memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, karena tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu. Penyebaran kepemilikan yang luas akan mendorong perkembangan perusahaan yang transparan mendorong menuju terciptanya *good corporate governance*. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya, serta akan mendorong menuju terciptanya *good corporate governance*.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Selama dasawarsa terakhir, pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan ekonomi nasional.

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) secara efisien. Tanpa ada pasar modal maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang. Akibatnya, perusahaan akan menanggung biaya kapital yang lebih tinggi, atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya, yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional menjadi terganggu. Selain itu, melalui mekanismenya pasar modal

mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif dapat menggunakan dana tersebut. Dengan demikian pasar modal juga berfungsi untuk mengalokasikan dana secara optimal.

Perkembangan pasar modal di Indonesia pada mulanya belum menunjukkan peran yang penting bagi perekonomian, hal ini terjadi karena masih rendahnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal dan masih kurangnya pengetahuan masyarakat tentang pasar modal serta masih sedikitnya emiten yang *listed* di bursa. Akan tetapi dengan semakin meningkatnya pengetahuan masyarakat dan beberapa kebijakan pemerintah yang mendukung perkembangan pasar modal, maka semakin hari semakin berkembang dengan sangat mengesankan. Perkembangan pasar modal dapat dilihat pada Tabel 1.1

Tabel 1.1
Daftar Jumlah Emiten, IHSG, Kapitalisasi Pasar, serta Nilai, Volume, dan Transaksi Rata-rata Harian Perdagangan Saham Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2008

Tahun Penutupan	IHSG	Jumlah Emiten	Kapitalisasi Pasar (dalam Rupiah)	Nilai Rata-rata Perdagangan Saham harian (miliar rupiah)	Volume Rata-rata Perdagangan Saham Harian (juta saham)	Transaksi Rata-rata Perdagangan Saham Harian (ribuan kali)
2004	1,000,233	331	679,95	1,024,93	1,708,58	15,45
2005	1,162,635	336	801,25	1,670,81	1,653,78	16,51
2006	1,805,523	344	1,249,07	1,841,77	1,805,52	19,88
2007	2,745,826	383	1,988,33	4,268,92	4,225,78	48,22
2008	1,355,408	396	1,076,49	4,435,53	3,282,69	55,9

Sumber: laporan tahunan 2008 Bursa Efek Indonesia

Dari Tabel 1.1 terlihat bahwa jumlah emiten dari tahun ke tahun selalu mengalami kenaikan, hal ini mencerminkan bahwa pasar modal cukup baik.

Untuk IHSG, kapitalisasi pasar dan saham tercatat juga mengalami naik dan turun yang menandakan bahwa kehidupan investasi secara umum tidak bagus.

Menurut Samsul (2006) para emiten melihat pasar modal sebagai sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri yang lebih tinggi daripada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

Salah satu indikasi membaiknya kondisi pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari pulihnya kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Hal lain yang tak kalah penting dan berpengaruh adalah faktor makro ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi serta kestabilan politik dan keamanan.

Riyanto (dikutip oleh Saptadi, 2007) menyatakan bahwa perkembangan pasar modal sangat di pengaruhi partisipasi yang aktif baik dari perusahaan yang akan menjual sahamnya (*go public*) maupun investor serta pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan pasar modal. Ini berarti bahwa tanpa adanya partisipasi yang aktif dari perusahaan-perusahaan yang potensial

untuk *go public*, tidak adanya investor yang bergairah menanamkan dananya dalam surat berharga dan kurang aktifnya lembaga lembaga penunjang pasar modal, maka suatu pasar modal tidak akan berkembang dengan baik.

Saptadi (2007) menyatakan bahwa harga saham di pasar modal merupakan ukuran yang obyektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, harganya semakin naik, sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, harganya semakin bergerak turun.

Harga saham merupakan harapan investor. Variasi harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan disamping dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, kinerja perusahaan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Menurut Koetin (dikutip oleh Ardiani, 2007) bahwa secara umum, semakin banyak kinerja suatu perusahaan semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham, juga semakin besar kemungkinan harga saham akan naik.

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset (*assets*) selama periode tertentu dengan harapan dapat

memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi. Pembelian saham merupakan salah satu bentuk investasi di pasar modal. Saham memberikan penghasilan dalam bentuk dividen, serta nilainya dapat diharapkan meningkat.

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) dalam melakukan investasi, pemodal akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya untuk suatu periode tertentu di masa datang. Namun, setelah periode investasi berlalu, belum tentu tingkat penghasilan yang terealisasi (*realized return*) adalah sama dengan tingkat penghasilan yang diharapkan. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa pemodal selalu harus mempertimbangkan unsure ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

Meiden (2008) sebelum melakukan investasi, investor harus melakukan pengumpulan data, menilai dan menganalisis informasi-informasi yang diperoleh dari media cetak maupun elektronik seperti laporan keuangan baik triwulan maupun tahunan, surat kabar, majalah ekonomi, radio dan televisi dari perusahaan yang diinvestasi. Sumber informasi yang sering digunakan investor adalah laporan keuangan. Oleh karena itu, pemeriksaan akuntansi atas laporan keuangan sangat diperlukan untuk mencerminkan kondisi perusahaan sesungguhnya. Agar informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan mencerminkan keadaan sesungguhnya bukan manipulasi dari pihak manajemen, maka laporan keuangan harus dinilai dan dievaluasi oleh lembaga independen yaitu Kantor Akuntan Publik (KAP).

Opini audit sangat penting sebagai acuan bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi, opini yang dikeluarkan auditor selain wajar tanpa pengecualian membuat para investor ragu-ragu untuk melakukan investasi karena hal ini akan mempengaruhi harga saham dan return saham.

O'Reilly (2010) opini *going concern* akan berguna untuk pemakai laporan keuangan khususnya investor sebagai tanda negatif atau *bad news* mengenai kelangsungan hidup perusahaan. Opini *going concern* merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu perusahaan, sehingga jika suatu perusahaan mengalami kondisi yang berlawanan dengan asumsi kelangsungan usaha, maka perusahaan tersebut dimungkinkan mengalami masalah untuk *survive*.

Laporan audit dengan modifikasi mengenai *going concern* merupakan suatu indikasi bahwa dalam penilaian auditor terdapat risiko, sehingga *auditee* tidak bertahan dalam bisnis. Menurut Jones dan Citron, *et al.* (dikutip oleh O'Reilly, 2010) adanya reaksi negatif harga saham terhadap penerbitan opini *going concern*. O'Reilly (2010) juga mengemukakan pendapat yang sama bahwa investor melihat opini *going concern* menjadi relevan untuk estimasi harga saham dan terjadi penurunan harga saham yang signifikan pada saat perusahaan menerima opini *going concern*.

Menurut Indah Lestari (2007) setiap investor yang melakukan investasi di pasar modal mengharapkan keuntungan dari dana yang ditanamkan. Ada investor yang mempunyai tujuan untuk memperoleh dividen dan ada pula investor yang justru mengharapkan *capital gain*, yaitu selisih

antara harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Kekuatan analisis investor dalam menilai harga saham dapat berpengaruh terhadap keuntungan yang akan diterima. Kekuatan analisis ini akan memberikan informasi kepada investor tentang waktu yang tepat membeli saham tertentu dan kapan menjual saham atau keluar dari pasar. Bodie, *et al.* (dikutip oleh Indah Lestari, 2007) secara umum terdapat dua pendekatan yang sering digunakan investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu. Berlainan dengan pendekatan fundamental, analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental (seperti kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dan sebagainya).

Analisis tersebut menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu, dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal cenderung dilakukan oleh investor yang memiliki tujuan investasi jangka pendek (*spekulatif*).

Harianto dan Sudomo (2001) menjelaskan bahwa analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa datang dengan memperkirakan nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang

akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental dilakukan dengan menggunakan data–data yang berkaitan dengan kinerja perusahaan yang pada umumnya tampak pada laporan keuangan, kondisi ekonomi perusahaan, serta pada prospektus perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini investor harus senantiasa memperhatikan informasi–informasi yang sifatnya fundamental yang berkaitan dengan kinerja perusahaan yang tampak pada laporan keuangan.

Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan para analisis sekuritas (Hartono, 2007) yaitu :

- a. Pendekatan *Present value* (metode kapitalisasi penghasilan), mencoba menaksir nilai suatu saham pada saat ini dengan menggunakan tingkat bunga tertentu dan manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham.
- b. Pendekatan *Price earning ratio* atau PER (metode kelipatan laba), menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per unit saham dengan kelipatan tertentu.

Husnan (2001) menjelaskan bahwa analisis fundamental mendasarkan pola pikir perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan-perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja perusahaan. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham tersebut ditentukan oleh nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai

usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham.

Menurut Natarsyah (dikutip oleh Saptadi, 2007) dengan asumsi para pemodal adalah rasional, maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian yang utama bagi seorang investor. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tetapi juga dan bahkan yang lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan (*wealth*) dikemudian hari.

Analisis fundamental menilai suatu saham berdasarkan laba dalam bentuk dividen dan prospek perusahaan. Hal ini terlihat dari pertumbuhan laba pada setiap periode akuntansi. Variabel-variabel tersebut akan mempengaruhi pilihan mengenai saham yang akan dibeli jika investor berpegang pada analisis fundamental. Nilai suatu saham dilihat sebagai petunjuk nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan Dividen Per Saham (DPS), dividen yang dibayarkan, *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan Nilai Buku Per Lembar Saham.

Calon pemodal (pembeli saham) akan lebih berkepentingan dengan prospek profitabilitas yang merupakan salah satu aspek penting yang dinilai oleh kalangan investor setelah melakukan pembelian saham. Hal ini dilandasi pemikiran bahwa mereka mengharapkan untuk memperoleh manfaat yang lebih besar dari pada apa yang dibayarkan pada saat membeli saham.

Hubungan antara laba dengan investasi modal, yang disebut pengembalian atas investasi modal atau pengembalian atas investasi (*return on*

investment - ROI), merupakan ukuran kinerja perusahaan yang diakui secara luas. *Return On Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang yang tersedia. ROI merupakan daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan (Van Horne, 2005). Dengan ROI, dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi modal. Semakin tinggi ROI berarti kinerja keuangan semakin baik dan keuntungan juga semakin tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan biasanya harga saham akan meningkat.

Return On Investment (ROI) yang semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para investor akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham dapat menjadi daya tarik bagi investor maupun calon investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka semakin banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut.

Earning Per Share (EPS) adalah laba per lembar saham. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba tiap lembar saham. Jika EPS tinggi maka investor akan menilai bahwa emiten memiliki kinerja yang baik. Investor saham mempunyai kepentingan terhadap informasi EPS dalam melakukan penentuan harga saham, mengingat pasar modal di Indonesia semakin menuju ke arah yang efisien sehingga semua informasi yang

relevan bisa di pakai sebagai masukan untuk menilai harga saham. Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan EPS yang tinggi berarti akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan dan akan menaikkan harga saham. Bila EPS tinggi, pengharapan investor untuk memperoleh deviden tinggi akan terwujud.

Saham yang menjanjikan earning per share atau laba per saham yang lebih tinggi dengan risiko minimal akan lebih diminati oleh investor. Laba per saham dianggap memberikan informasi yang bermanfaat dalam memprediksi harga saham di masa yang akan datang.

Secara teori, *Price Earning Ratio* (PER) memberikan gambaran kepada kita seberapa besar investor bersedia untuk membayar setiap rupiah laba bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang besar, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah. Jadi, PER sebenarnya juga menggambarkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Pemodal atau investor dalam berinvestasi akan berhadapan dengan risiko dan *return* sehubungan dengan dengan tingkat keuntungan yang

disyaratkan. Semakin tinggi tingkat return yang diinginkan investor, maka risiko yang dihadapi juga akan bertambah besar. Namun demikian, sejumlah investor cenderung enggan pada risiko dan berkeinginan untuk berhadapan dengan tingkat risiko yang kecil.

Menurut Horne (2005) risiko adalah hal yang membahayakan bagi perusahaan karena tidak mempertahankan cukup aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban kas ketika jatuh tempo, dan mendukung penjualan pada tingkat yang tepat. Secara umum, risiko keuangan melintasi baik risiko kemungkinan insolvabilitas maupun variabilitas tambahan dalam EPS yang ditimbulkan oleh penggunaan *leverage* keuangan. Ketika perusahaan menaikkan proporsi pendanaan biaya tetap dalam struktur modalnya, arus kas keluar tetap akan naik. Akibatnya, probabilitas insolvabilitas kas akan meningkat. Jenis risiko keuangan misalnya adalah risiko nilai tukar, risiko suku bunga dan risiko likuiditas.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan saat ini perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah.

Ukuran yang lebih konservatif atas likuiditas adalah rasio cepat (*quick ratio*). Rasio ini berfungsi sebagai pelengkap rasio lancar dalam menganalisis

likuiditas. Rasio ini sama dengan rasio lancar, hanya saja rasio tersebut tidak meliputi persediaan, yang diasumsikan bagian aktiva lancar yang paling tidak *liquid*, sebagai angka yang dibagi. Rasio tersebut berkonsentrasi terutama hanya pada aktiva lancar yang lebih *liquid* (kas, sekuritas yang dapat diperjualbelikan, dan piutang) dan hubungannya dengan berbagai berbagai obligasi jangka pendek. Jadi, rasio ini memberikan ukuran yang mendalam tentang likuiditas daripada rasio lancar.

Leverage atau solvabilitas menunjukkan seberapa banyak hutang digunakan oleh perusahaan. *Leverage* menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. *Leverage* juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen. Semakin tinggi rasio *debt-to-total-asset*, semakin besar risiko keuangannya dan semakin rendah rasio ini, maka akan semakin rendah risiko keuangannya. Semakin rendah rasio *Debt To Equity Ratio* (DER), semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar (Horne, 2005).

Bagi investor saham biasa, utang mencerminkan risiko kerugian investasi, namun diimbangi dengan potensi keuntungan dari *leverage* keuangan. *Leverage* meningkatkan baik keberhasilan maupun kegagalan manajerial. Utang yang terlalu besar menghambat insentif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan mendapat keuntungan.

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya adalah Dennis M. O'Reilly (2010) yang meneliti tentang apakah investor melihat opini *going concern* akan berguna untuk menilai saham, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa investor melihat opini *going concern* menjadi relevan untuk estimasi harga saham dan penurunan harga saham berpengaruh signifikan ketika perusahaan menerima opini auditor *going concern*. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Carmen Meiden menunjukkan bahwa opini audit tidak terbukti berpengaruh terhadap perubahan return saham. Sedangkan Anung Saptadi (2007) meneliti mengenai pengaruh ROI, PER, dan EPS terhadap harga saham, dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel ROI, PER, dan EPS berpengaruh terhadap harga saham, namun secara parsial hanya ROI yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Kennedy (2003) meneliti bahwa tidak terdapat pengaruh ROA, ROE, EPS, Profit Margin, Asset Turnover, DTA, dan DER terhadap perubahan *return* saham.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang terbesar dibandingkan dengan jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Dari data Bursa Efek Jakarta tahun 2009 jumlah emiten manufaktur sebanyak 139 perusahaan, sedangkan jumlah seluruh jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 berjumlah 414 perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa sekitar 33,57% perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan manufaktur. Dengan jumlah terbesar di Bursa Efek Indonesia perusahaan manufaktur mempunyai pengaruh yang cukup berarti terhadap dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Atas dasar alasan tersebut, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian tentang pengaruh penerimaan opini audit *going concern* (GCO), profitabilitas dan risiko keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Penerimaan Opini *Audit Going Concern* (GCO) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan?
3. Apakah *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?

4. Apakah *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah *Quick Ratio* (QR) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?
6. Apakah *Debt To Total Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan tujuan dan kegunaan penelitian sebagai berikut:

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO) terhadap *return* saham.
2. Menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham.
3. Menganalisis pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *return* saham.
4. Menganalisis pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *return* saham.
5. Menganalisis pengaruh *Quick Ratio* (QR) terhadap *return* saham.

6. Menganalisis pengaruh *Debt To Total Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini, kegunaan yang diharapkan adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai wahana untuk melatih dan mengembangkan kemampuan dalam bidang penelitian, serta menambah wawasan dan pengetahuan tentang pasar modal.

2. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dalam penelitian ini diantaranya adalah:

- 2.1 Sebagai bahan masukan dalam mempertimbangkan pengambilan kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan, dan

- 2.2 Sebagai bahan masukan bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi saham yang telah atau akan ditanamkan di pasar modal.

3. Kegunaan Organisasional

Penelitian ini memiliki kegunaan operasional yaitu sebagai bagian pemenuhan dan referensi atau bahan rujukan untuk

menambah khasanah ilmu pengetahuan maupun untuk mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai investasi saham.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini menggunakan sistematika untuk masing-masing bab sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini memaparkan latar belakang masalah yang mendorong dilakukannya penelitian ini, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini memaparkan tinjauan pustaka yang berkaitan dengan teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini seperti *signaling theory*, *agency theory*, saham, harga saham, return saham, pemeriksaan laporan keuangan, pengaruh ekspektasi pasar terhadap *return* saham, pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, dan pengaruh risiko keuangan (likuiditas dan solvabilitas) terhadap *return* saham. Dalam bab ini juga ditinjau penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini. Selain itu dipaparkan juga mengenai kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini memaparkan metode penelitian yang digunakan untuk melakukan penelitian ini. Di dalam bab ini dijelaskan variabel

penelitian dan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Di dalam bab ini dijelaskan mengenai deskripsi obyek penelitian, analisis data, pengujian hipotesis, dan interpretasi hasil.

Bab V Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan, implikasi kebijakan, keterbatasan penelitian, serta agenda penelitian mendatang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.1.1 *Signaling Theory*

Menurut Jama'an (2008) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang

dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Brigham (dikutip oleh Jama'an, 2008) laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Dalam *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

Wolk, *et al.* (dikutip oleh Jama'an, 2008) *signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (*Asymmetri Information*) antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan (*agent*) mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah

dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Menurut Jama'an (2008) teori signal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*prinsipal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan menyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan (*agent*), perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan.

Jama'an (2008) membuktikan signal opini bebas yang diberikan oleh kantor akuntan publik (KAP) merupakan signal yang mencerminkan keandalan informasi keuangan yang dihasilkan perusahaan yang telah di audit. Kualitas kantor akuntan publik (KAP) juga dapat memberikan signal kepercayaan pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*prinsipal*), dan pihak-pihak lain yang berkepentingan atas legalitas dan integritas opini bebas yang dikeluarkan akuntan.

Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik (*prinsipal*). Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan tetapi sinyal informasi yang disampaikan *agent* terkadang diterima

principal tidak sesuai dengan kondisi dan ukuran keberhasilan perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*).

Hariato dan Sudomo (2001) mengatakan bahwa pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Menurut Hartono (2007) efisiensi pasar yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia. Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia.

Tiga bentuk efisiensi pasar secara informasi (Hartono, 2007), yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*)

termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) yaitu pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia (Hartono, 2007). Menurut Hartono (2007) jika laba meningkat dari laba periode sebelumnya, maka dapat diartikan sebagai kabar baik, dan sebaliknya jika laba menurun dapat diartikan sebagai kabar buruk. Untuk mengolah informasi sebagai kabar baik atau kabar buruk dengan benar, pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*). Jika hanya sebagian saja pelaku pasar yang canggih, maka kelompok ini dapat menikmati keuntungan yang tidak normal disebabkan mereka dapat menginterpretasikan informasi dengan lebih benar dibandingkan dengan kelompok pelaku pasar yang kurang atau tidak canggih (*naïve*). Walaupun informasi sudah tersedia untuk semua pelaku pasar, tetapi pasar yang tidak efisien dapat saja terjadi, disebabkan karena ada sekelompok pelaku pasar yang dapat memperoleh keuntungan yang tidak normal karena kecanggihannya.

Hartono (2007) mengatakan bahwa perusahaan emiten menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal kepada pelaku pasar. Dengan meningkatkan nilai dividen yang dibayar, perusahaan emiten mencoba memberi sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan, sehingga mampu meningkatkan pembayaran dividen. Sebaliknya jika perusahaan memotong nilai dividen akan dianggap sebagai sinyal buruk karena akan dianggap sebagai kekurangan likuiditas. Pelaku pasar yang kurang cangguh akan menerima informasi peningkatan dividen ini begitu saja sebagai sinyal yang baik tanpa menganalisisnya lebih lanjut dan harga sekuritas akan mencerminkan informasi kabar baik ini secara penuh.

Sebaliknya pelaku pasar yang cangguh tidak akan mudah dibodohi oleh emiten. Pelaku pasar yang cangguh akan menganalisis informasi ini lebih lanjut untuk menentukan apakah benar ini merupakan sinyal yang valid dan dapat dipercaya. Jika pelaku pasar cangguh mengerti bahwa sinyal yang diberikan merupakan sinyal yang salah, mereka akan bereaksi sebaliknya yang tercermin di dalam harga sekuritas emiten secara negatif terhadap informasi tersebut.

2.1.2 ***Agency Theory dan Asymmetric Information***

Menurut Jensen dan Meckling (dikutip oleh Jama'an, 2008) masalah agensi telah menarik perhatian yang sangat besar dari para peneliti di bidang akuntansi keuangan. Masalah agensi timbul karena adanya konflik kepentingan antara *shareholder* dan manajer, karena

tidak bertemunya utilitas yang maksimal antara mereka. Manajer (*agent*) sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (*prinsipal*). Sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*.

Agency theory menjelaskan mengenai hubungan antara dua pihak yaitu prinsipal dan agen. Prinsipal didefinisikan sebagai pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain yang disebut agen, untuk dapat bertindak atas nama agen tersebut. Menurut Jensen dan Meckling (dikutip oleh Jama'an, 2008) ada dua macam bentuk hubungan keagenan, yaitu antara manajer dan pemegang saham (*shareholders*) dan antara manajer dan pemberi pinjaman (*bondholders*). Selanjutnya Jansen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*prinsipal*).

Asymmetric information muncul sebagai akibat adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Idealnya, prinsipal memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen. Namun dalam kenyataannya, ukuran-ukuran keberhasilan yang dikonsumsi prinsipal justru tidak dapat menjelaskan hubungan antara keberhasilan yang telah dicapai, dengan usaha yang telah dilakukan agen. *Asymmetric*

information dapat menyebabkan dua hal, yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*.

Penelitian Richardson (1998) menunjukkan adanya hubungan positif antara asimetri informasi dengan manajemen laba. Adanya *asymmetric information* antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*prinsipal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemilik (*prinsipal*) mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Jensen dan Meckling (dikutip oleh Jama'an, 2008), menyatakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan yang disebut dengan konflik keagenan. Mereka juga menyatakan bahwa konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan di dalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholders*. Zhuang, *et al.* (dikutip oleh Jama'an, 2008) menyatakan bahwa konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan bukan saja antara pemegang saham dengan manajer tetapi juga antara pemegang saham yang mengendalikan manajemen dan pemegang saham dalam jumlah kecil yang tidak bisa secara efektif mengendalikan manajemen.

Jensen dan Meckling (dikutip oleh Jama'an, 2008) juga berargumen bahwa apabila persentase kepemilikan saham manajerial

ditingkatkan, maka hal ini dapat mengurangi konflik keagenan. Selain itu konflik keagenan juga dapat dikurangi dengan cara memberikan insentif kepada agen berdasarkan kinerjanya dalam perusahaan dan dalam bentuk pengawasan yang berupa penyusunan laporan keuangan periodik dan adanya fungsi auditing yang bersifat independen (Francis dan Wilson, 1998). Melalui laporan keuangan yang merupakan tanggung jawab agen, prinsipal dapat mengukur, menilai dan sekaligus mengawasi kinerja agen sampai sejauh mana agen telah bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Jensen dan Ruback (1983) berargumen bahwa manajer yang tidak berkualitas yang bertahan untuk bisa digantikan merupakan perwujudan dari masalah keagenan yang paling mahal.

Untuk meminimalkan *agency conflict*, ada beberapa biaya yang harus dikeluarkan untuk mengendalikan *agency conflict* tersebut, yaitu *the monitoring expenditure by the principal*, dan *the bonding cost, the residual cost*.

2.1.3 Saham

Bursa Efek Indonesia (2010) menjelaskan bahwa saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para

investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1) Dividen

Bursa Efek Indonesia (2010) mengatakan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau

dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2) *Capital Gain*

Bursa Efek Indonesia (2010) mengatakan bahwa *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

1) *Capital Loss*

Bursa Efek Indonesia (2010) mengatakan bahwa *capital loss* merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus

mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2) Risiko Likuidasi

Bursa Efek Indonesia (2010) mengatakan bahwa perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata

lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

2.1.4 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Anoraga (dikutip oleh Saptadi, 2007) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Berdasarkan fungsinya nilai dari suatu saham dibedakan menjadi tiga jenis (Saptadi, 2007) yaitu :

- a. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Nilai nominal suatu saham harus ada dan dicantumkan pada surat berharga saham dalam mata uang rupiah, bukan dalam bentuk mata uang asing.

b. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham.

c. *Market Price* (Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Apabila pasar suatu efek sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham.

2.1.5 **Return Saham**

Menurut Hartono (2007) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa datang.

Menurut Hartono (2007) *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan

sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Hartono, 2007)

Menurut Hartono (2007) beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total (*total returns*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* disesuaikan. Sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) atau rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return*-*return* harian. Untuk perhitungan seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

2.1.6 Pemeriksaan Laporan Keuangan

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) penganalisaan atau penilaian terhadap posisi atau keadaan keuangan dan perkembangannya suatu perusahaan dapat dilakukan oleh dua pihak, yaitu pihak yang ada dalam perusahaan (*internal analisis*) dimana

mereka ini bebas untuk melihat data-data akuntansi secara terperinci dan memperoleh laporan keuangan dalam bentuk yang asli. Sedangkan pihak kedua adalah eksternal analis yaitu pihak-pihak lain di luar perusahaan yang tidak berwenang melihat data-data secara terperinci.

Hariato dan Sudomo (2001) mengatakan bahwa laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen dikhawatirkan disusun secara tidak wajar untuk member kesan bahwa kinerja manajemen bagus. Cara-cara semacam ini disebut membuat laporan keuangan dengan *window dressing*, yakni menampilkan laporan keuangan yang lebih baik dari sebenarnya. Di negara maju seperti Amerika, banyak dilakukan penelitian tentang kemungkinan adanya *window dressing* ini. Hasil-hasil penelitian menunjukkan bahwa ada kecenderungan manajemen menyusun laporan keuangan untuk pihak luar perusahaan, terutama pemilik, dengan memperbaiki laporan tersebut sedemikian rupa sehingga tampak lebih bagus dari semestinya. Kenyataan tersebut disadari betul oleh semua pihak. Karena itu, pihak pengguna laporan keuangan – terutama pemilik – dapat meminta pihak yang independen untuk memeriksa laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen sebelum laporan keuangan tersebut dipublikasikan.

Pemeriksa laporan keuangan independen, yang biasa disebut auditor publik, akan melakukan pemeriksaan laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen dengan aturan dan tatacara pemeriksaan yang sudah ditentukan oleh standar pemeriksaan yang

baku. Di Indonesia aturan pemeriksaan tersebut dinamakan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP). Akuntan publik sebagai pemeriksa, harus melakukan standar profesi tersebut dan juga mematuhi kode etik dalam melakukan pemeriksaan laporan keuangan.

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) pada dasarnya laporan keuangan merupakan hasil kerja manajemen dan menjadi tanggung jawab manajemen sepenuhnya. Akuntan publik bertugas memeriksa laporan keuangan untuk memberikan pendapat tentang kewajaran laporan keuangan oleh manajemen. Akuntan publik memeriksa laporan keuangan berdasarkan sampel bukti-bukti transaksi. Oleh karena itu tidak menjamin dan bukan tugas akuntan publik untuk dapat menemukan kecurangan oleh manajemen. Apabila pemeriksaan melalui sampel menunjukkan adanya keselarasan penyusunan laporan keuangan dengan standar akuntansi, dan diterapkan secara konsisten, akuntan publik akan memberi pendapat bahwa laporan keuangan disajikan secara “wajar tanpa syarat”.

Ada empat tingkatan pendapat akuntan publik yang bisa diberikan pada laporan keuangan yang diperiksanya (Harianto dan Sudomo, 2001):

1. Wajar tanpa catatan (*an unqualified opinion*), yaitu laporan keuangan disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum dan diterapkan oleh manajemen secara konsisten.

2. Wajar dengan catatan (*a qualified opinion*), yaitu laporan keuangan disajikan sesuai prinsip akuntansi yang berlaku umum, namun ada sebagian yang tidak secara signifikan menyimpang dari aturan akuntansi. Namun secara keseluruhan tidak berpengaruh atas kewajaran total.
3. Tidak wajar (*an adverse opinion*), adalah pendapat akuntan yang menunjukkan bahwa laporan keuangan secara signifikan menyimpang dari prinsip akuntansi yang berlaku umum.
4. Menolak memberi pendapat (*disclamer opinion*), yaitu akuntan menolak untuk memberikan pendapat karena tidak mungkin akuntan memberikan pendapat. Misalnya, akuntan dibatasi untuk memperoleh bukti atau tidak bisa melaksanakan standar profesi yang berlaku umum.

Menurut Mulyadi (2002) dalam perekonomian perlu disediakan informasi keuangan yang andal, yang memungkinkan para investor memutuskan ke usaha-usaha apa dana mereka diinvestasikan. Dana yang berada di tangan masyarakat akan ditarik oleh perusahaan yang mampu menghasilkan kembalian (*return*) terbesar atas investasi dan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat. Jika manajemen suatu perusahaan dengan sengaja mengelabui masyarakat dengan menyajikan laporan keuangan yang seolah-olah menggambarkan hasil usaha perusahaan yang tinggi dan posisi keuangan yang seolah-olah sehat, maka dana para investor akan mengalir secara salah ke

perusahaan tersebut. Akibatnya, dana masyarakat mengalir ke perusahaan yang beroperasi tidak efisien, yang pada akhirnya akan berdampak kepada kerugian ekonomi secara keseluruhan.

Mulyadi (2002) mengatakan bahwa informasi keuangan tersebut disajikan oleh manajemen kepada masyarakat keuangan untuk memungkinkan masyarakat keuangan menilai pertanggungjawaban keuangan manajemen dan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kembalian investasi (*return on investment*) dan posisi keuangan perusahaan. Namun bagi masyarakat keuangan, laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen mengandung kemungkinan adanya pengaruh kepentingan pribadi manajemen dalam menyajikan informasi hasil usaha dan posisi keuangan yang menguntungkan bagi mereka dan keteledoran serta ketidakjujuran yang dilakukan oleh manajemen dalam penyusunan laporan keuangan tersebut. Oleh karena itu masyarakat keuangan memerlukan jasa profesional untuk menilai kewajaran informasi keuangan yang disajikan oleh manajemen kepada masyarakat.

Mulyadi (2002) juga mengatakan bahwa atas dasar informasi keuangan yang andal, masyarakat keuangan akan memiliki dasar yang andal untuk menyalurkan dana mereka ke usaha-usaha yang beroperasi secara efisien dan memiliki posisi keuangan yang sehat. Penyediaan informasi keuangan yang memungkinkan masyarakat keuangan menyalurkan dana mereka ke usaha-usaha yang

efisien akan menjadikan sehat perekonomian suatu negara. Profesi akuntan publik bertanggung jawab untuk menaikkan tingkat keandalan laporan keuangan perusahaan-perusahaan, sehingga masyarakat keuangan memperoleh informasi keuangan yang andal sebagai dasar untuk memutuskan alokasi sumber-sumber ekonomi.

2.1.7 **Pengaruh Ekspektasi Pasar Terhadap *Return Saham***

Menurut Ben C. Ball, Jr. (1986), para eksekutif puncak perusahaan-perusahaan public yang besar dan mapan menganut pandangan konvensional saat mereka memikirkan kesejahteraan pemegang saham. Mereka beranggapan bahwa mereka menggunakan sumber-sumber pemilik saham secara efisien jika kinerja perusahaan – terutama ROE dan laba per lembar saham – baik dan jika tidak ada protes dari pemegang saham. Mereka beranggapan bahwa pasar modal secara otomatis “menghukum” setiap perusahaan yang menginvestasikan sumber dayanya dengan buruk. Karena itu, perusahaan-perusahaan yang berinvestasi dengan baik akan berkembang, memperkaya diri mereka sendiri, dan juga para pemegang saham, dan menjamin daya saingnya; perusahaan-perusahaan yang berinvestasi dengan buruk akan merosot, dan mungkin akan mengakibatkan penggantian manajemen. Singkatnya kinerja pasar modal dan kinerja keuangan perusahaan sangat berkaitan erat.

Menurut Rappaport (dikutip oleh Dewi, 2004), harga saham suatu perusahaan merupakan ukuran paling jelas atas ekspektasi pasar (*market expectation*) terhadap kinerja suatu perusahaan. Perusahaan public secara konstan terus melakukan interaksi dengan pasar modal dengan saling memberikan sinyal dan saling mengawasi. Perusahaan memberikan informasi kepada pasar melalui berbagai laporan yang dipublikasikan atau melalui kampanye hubungan investor. Penerimaan pasar atas sinyal ini dan informasi lainnya, dan menggabungkan dengan prospek masa depan perusahaan bersangkutan tercermin dalam harga saham. Pada gilirannya, harga saham menjadi sinyal bagi perusahaan untuk mengetahui tingkat pencapaian yang diharapkan jika para pemegang saham harus mencapai tingkat pengembalian yang diminta atas saham perusahaan tersebut.

Akhirnya tidak ada patokan ukuran yang paling cocok dalam mengukur kinerja perusahaan selain harga saham. Manajemen yang mengabaikan sinyal penting yang diberikan pasar modal, terutama dalam lingkungan yang penuh ancaman akuisisi dan restrukturisasi, harus siap menghadapi risikonya.

2.1.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Nilai investasi pada suatu surat berharga dipengaruhi oleh harapan pemodal tentang kinerja perusahaan di masa datang. Harga saham sebuah perusahaan akan meningkat jika pemodal memperkirakan arus kas yang akan diperoleh dari perusahaan tersebut

meningkat. Sebaliknya, jika pemodal memperkirakan arus kas yang akan diterima di masa datang menurun, harga saham perusahaan tersebut akan turun. Arus kas yang akan diperoleh oleh pemodal dalam bentuk dividen atau bunga dipengaruhi oleh kemampuan manajemen perusahaan untuk beroperasi secara menguntungkan di tengah-tengah lingkungan usaha yang semakin kompetitif. Oleh karenanya, persepsi pemodal tentang pengaruh lingkungan usaha perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan akan sangat mempengaruhi nilai investasi pada suatu surat berharga.

Laba didefinisikan sebagai pendapatan dan keuntungan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan (Wild, 2005: 110). Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek (sekuritas). Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas.

Perusahaan hanya bisa membagikan dividen dalam jumlah semakin besar kalau perusahaan mampu menghasilkan laba yang makin besar pula. Kalau laba yang diperoleh tetap besarnya, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri.

Dengan membagikan modal sendiri, jumlah modal sendiri makin berkurang sehingga proporsi utang menjadi makin besar. Dalam perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (yang berarti pemilik perusahaan hanya bertanggung jawab terbatas pada modal yang

disetorkan), semakin meningkatnya proporsi utang sama artinya dengan membebankan risiko yang makin besar kepada pemberi kredit.

Secara teoritis, semakin besar sebuah perusahaan memperoleh laba akan semakin besar pula kemampuan untuk membagikan dividen. Tentu saja perusahaan tidak harus meningkatkan pembayaran dividen kalau laba yang diperoleh makin besar. Teori keuangan mengatakan, laba tidak perlu dibagikan sebagai dividen kalau perusahaan bisa menggunakan laba tersebut secara menguntungkan. Penggunaan yang menguntungkan berarti dana tersebut bisa memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya. Jadi kalau biaya modalnya (atau tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal) sebesar 22%, dan dana dari laba tersebut bisa digunakan dengan memberikan tingkat keuntungan sebesar 25%, perusahaan dibenarkan untuk menahan laba tersebut.

Uraian tersebut menunjukkan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Ada dua alasan mengapa berkonsentrasi pada laba dan PER. Pertama, untuk dapat meningkatkan pembayaran dividen, perusahaan harus mampu meningkatkan laba yang diperoleh. Kedua, umumnya terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba (EPS) dengan pertumbuhan harga saham (Jones, hal.243).

Menurut Munawir (2002), kemampuan memperoleh keuntungan atau profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menarik bagi pemegang saham, karena akan memicu diperolehnya adanya penghasilan dividen yang dibayar dari keuntungan atau laba perusahaan tersebut. Di samping itu, kenaikan laba perusahaan akan memicu kenaikan harga pasar saham dan potensi diperoleh capital gains. Laba juga sangat penting bagi kreditor karena laba merupakan sumber dana untuk membayar kewajiban atau utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Manajemen juga sangat tertarik terhadap laba karena sering digunakan sebagai ukuran kinerjanya.

Menurut Munawir (2002), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. Rasio yang umum digunakan dalam analisis profitabilitas antara lain: *net profit margin*, *gross profit margin*, *operating income margin*, *total assets turnover*, *operating asst turnover*, *return on asset*, *return on operating asset*, *return on investment*, *return on total equity*, *return on common equity*.

Analisis atas pertumbuhan dan kesinambungan laba adalah sangat penting untuk mengetahui prospek keuangan perusahaan di masa mendatang. Secara umum, pertumbuhan menggambarkan atau dilihat sebagai gambaran yang positif, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh nilai tertentu. Pertumbuhan earning dan

potensinya merupakan dasar pertimbangan yang utama dalam pengambilan keputusan investasi pada suatu sekuritas. Analisis terhadap informasi keuangan difokuskan pada penilaian kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan laba di masa datang.

2.1.9 Pengaruh Risiko Keuangan (Likuiditas dan Solvabilitas) Terhadap *Return Saham*

Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Risiko likuiditas perusahaan jangka pendek dipengaruhi oleh kapan arus kas masuk dan arus kas keluar terjadi serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan. Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas.

Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Untuk pemegang saham perusahaan, kurangnya likuiditas dapat mengakibatkan hilangnya pengendalian pemilik atau kerugian investasi modal.

Solvabilitas mengacu pada kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Risiko fundamental struktur modal dengan utang adalah risiko tidak cukupnya kas pada saat-saat sulit. Utang melibatkan

komitmen untuk membayar beban tetap dalam bentuk bunga dan pembayaran kembali pokok pinjaman.

Teori keuangan modern bersandar pada dua asumsi: (1) pasar sekuritas yang sangat kompetitif dan efisien (yakni, informasi relevan mengenai perusahaan dengan cepat dan universal didistribusikan dan diserap); (2) pasar ini didominasi oleh para investor yang rasional dan menolak risiko, yang berusaha untuk memaksimalkan tingkat pengembalian investasi (*return on investment/ROI*).

Menurut David W. Mullins, Jr. asumsi pertama mendasarkan pikirannya pada pasar keuangan yang dihuni oleh para pembeli dan penjual yang sangat canggih dan mendapatkan informasi dengan baik. Asumsi kedua menggambarkan para investor yang memperhatikan mengenai kekayaan dan memilih lebih banyak daripada lebih sedikit kekayaan. Selain itu, para investor hipotesis atas teori keuangan modern menuntut suatu premium dalam bentuk hasil yang diharapkan yang lebih tinggi atas risiko yang mereka asumsikan.

Dalam artikel *How Much Debt is Right for Your Company?* Hal. 40-47, Thomas R. Ripe dan Wolf A. Weinhold, menyatakan bahwa pembiayaan dengan utang (*debt financing*) bisa membantu meningkatkan nilai suatu perusahaan, namun tidak sebanyak seperti yang diduga oleh kebanyakan CFO. Utang dapat mempertinggi biaya bunga tetap dan dengan demikian, menggeser naik titik impas

perusahaan mendekati tingkat penjualan yang diharapkan. Yang lebih penting, utang mempertinggi volatilitas pendapatan dan kalau ditarik lebih lanjut, harga saham. Semakin besar ketergantungan pada utang, semakin tinggi penjualan semakin menaikkan keuntungan, dan semakin rendah penjualan semakin mengurangi keuntungan. Teori keuangan tradisional mengasumsikan bahwa para investor tidak akan memperhitungkan secara serius kenaikan risiko sebelum jumlah utang suatu perusahaan meningkat secara tajam hingga perusahaan bersangkutan terancam bangkrut.

Sedangkan menurut Franco Modigliani dan Merton Miller (1958), untuk setiap tambahan utang, pemegang saham akan langsung menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko. Jika seluruh sekuritas suatu perusahaan yang mempunyai 50% utang mempunyai nilai yang lebih tinggi dibanding bisnis yang lain, maka para investor akan mendapat keuntungan dari penjualan saham-saham mereka yang dihargai tinggi dan dengan menggunakan hasil penjualan tersebut, ditambah dengan pinjaman pribadi yang berjumlah hampir sama, bisa membeli saham-saham di perusahaan yang tidak berutang.

Menurut Modigliani dan Miller (dikutip oleh Dewi, 2004), pengaruh utang terhadap total dana yang dapat didistribusikan juga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Penggunaan utang yang agresif akan menyulitkan pencarian dana secara cepat dan dengan

syarat-syarat yang bisa diterima. Ketidakleluasaan likuiditas dapat menyebabkan perubahan strategi operasional dan strategi pasar-produk, yang dalam jangka panjang akan mengurangi nilai pasar suatu perusahaan.

Bagi kebanyakan perusahaan, biaya terselubung dari krisis keuangan yang muncul karena penggunaan utang yang terlalu banyak – yaitu hilangnya berbagai peluang, sasaran empuk bagi para pesaing, kebijakan-kebijakan operasional yang tidak optimal, dan hilangnya akses mendapat modal utang – lebih besar daripada ancaman kebangkrutan.

Kegagalan keuangan diartikan (Blum 1974) sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan, atau menyebabkan terjadi perjanjian khusus dengan para kreditor untuk mengurangi atau menghapus utangnya. Kesulitan keuangan (*financial distress*) untuk menunjukkan adanya masalah likuiditas yang parah yang tidak dapat dipecahkan tanpa melalui penjadwalan kembali secara besar-besaran terhadap operasi dan struktur perusahaan (Foster 1986).

Kebangkrutan suatu perusahaan akan merugikan berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman tidak terbayarnya bunga maupun pokok pinjamannya), investor (turunnya atau bahkan tidak lakunya investasi pada saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut), dan

karyawan (adanya pemutusan hubungan kerja), serta manajemen (timbulnya biaya langsung dan biaya tidak langsung).

Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak solvable (jumlah utang lebih besar daripada jumlah jumlah aktiva).

William Beaver (*The Accounting Review*, Oktober 1968), menunjukkan bahwa rasio keuangan yang terbaik untuk memprediksi kegagalan keuangan adalah: rasio likuiditas, *rate of return*, dan rasio *leverage*. Sedangkan Zmijewski (1983) yang dikutip Foster (1986) dalam penelitiannya menunjukkan empat kategori variabel untuk membedakan perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut, yaitu:

- (1) *Rate of return*, perusahaan yang bangkrut mempunyai tingkat profitabilitas yang lebih rendah.
- (2) *Financial leverage*, perusahaan yang bangkrut menggunakan utang yang lebih tinggi.
- (3) *Fixed payment coverage*, perusahaan yang bangkrut mempunyai kemampuan untuk membayar beban tetap dari laba atau aliran kas yang lebih rendah.

(4) *Stock return volatility* (fluktuasi return saham), perusahaan yang bangkrut mempunyai rata-rata *stock return* yang lebih rendah dan mempunyai fluktuasi return saham yang lebih tinggi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Menurut Jones (1996) dan Citron, *et al.* (2008), adanya reaksi negatif harga saham terhadap penerbitan opini *going concern*. O'Reilly (2010) juga mengemukakan pendapat yang sama bahwa investor melihat opini *going concern* menjadi relevan untuk estimasi harga saham dan terjadi penurunan harga saham yang signifikan pada saat perusahaan menerima opini *going concern*. Sedangkan menurut Meiden (2008), informasi yang terkandung dalam laporan auditan tidak berpengaruh terhadap perubahan return saham.

Menurut penelitian Purnomo (1998), hanya DER yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Senada dengan Roswati (2007), DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut Sparta (2005), hanya ROE yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian Kennedy (2003), dari variabel independen ROA, ROE, EPS, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, DTA, dan DER, tidak ada yang berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham.

Berikut di bawah ini (Tabel 2.1) adalah ringkasan penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

Tabel 2.1**Penelitian Terdahulu Mengenai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham***

No.	Peneliti	Penelitian	Tahun	Metode Penelitian	Kesimpulan
1	Dennis M. O'Reilly	<i>Do Investors perceive the going concern opinion as useful for pricing stocks</i>	2010	ANCOVA	investor melihat opini going concern menjadi relevan untuk estimasi harga saham dan penurunan harga saham berpengaruh signifikan ketika perusahaan menerima opini <i>going concern</i> .
2	Anita Rumbia Pane	Pengaruh <i>Going Concern</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta	2004	Uji F test dan Uji T-Test	QR, BR, ROA, IML tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CAR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Kennedy	Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS, Profit Margin, Asset Turnover, DTA, DER terhadap return	2003	Regresi Berganda	Tidak terdapat pengaruh dari semua variabel independen terhadap return saham.
4	Effendi dan Hasan Sakti Siregar	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas	2008	Analisis Regresi	ROA, DER, dan Beta mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

		dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham			
5	Ebi Subiyantoro dan Fransisca Andreani	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)	2003	Regresi	ROA, ROE, EPS, Book Value equity per share DER, return saham, return bebas risiko, beta saham, dan return market mempengaruhi harga saham.
6	Ghozali	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Surabaya	2005	Analisis Regresi	Nilai buku per saham, DER, nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh terhadap harga saham.
7	Noer Sasongko	Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham	2006	Analisis Regresi	EPS berpengaruh terhadap harga saham, ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham.
8	Annio Indah Lestari	Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Properti yang	2007	Regresi Linier Berganda	Secara simultan faktor fundamental dan teknikal berpengaruh terhadap harga saham, secara parsial leverage

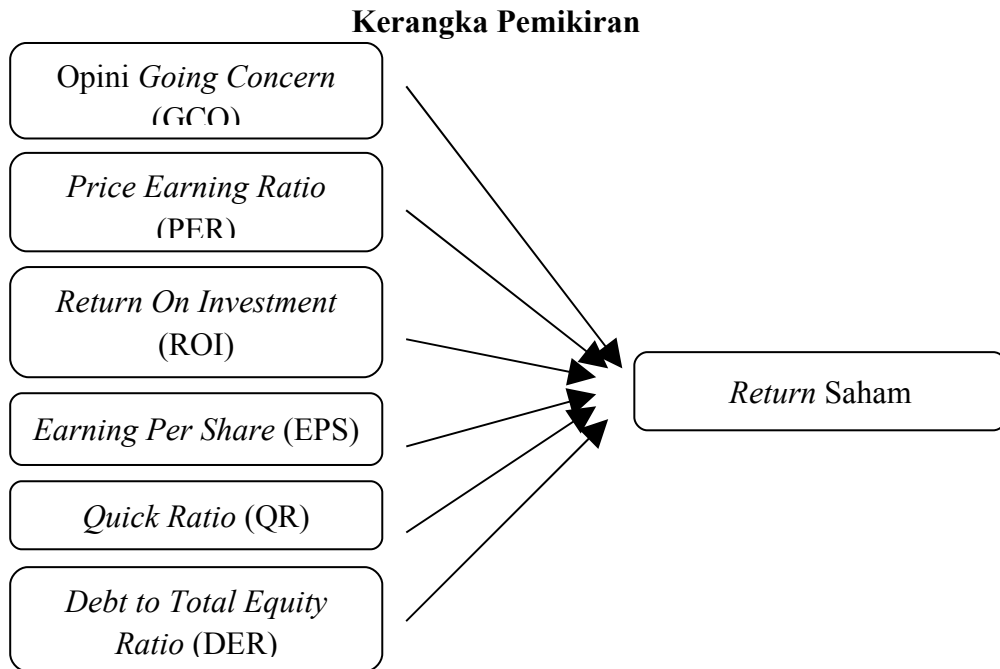
		Terdaftar di Bursa Efek Jakarta			ratio, operating profit margin, price book value, volume perdagangan dan indeks harga saham individu berpengaruh terhadap harga saham.
9	Anung Saptadi	Pengaruh ROI, PER, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	2007	Analisis Regresi	Secara simultan ROI, PER, EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial hanya ROI yang berpengaruh terhadap harga saham.
10	Carmel Meiden	Pengaruh Opini Audit terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham	2008	Uji Normalitas dan Uji T	Informasi opini audit akuntan publik atas laporan keuangan auditan tidak berpengaruh terhadap perubahan return saham.
11	Vernande Nirohito	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Industri Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia	2009	Analisis Regresi	Secara Simultan EPS, BVS, ROA, DPR, dan Beta berpengaruh terhadap harga saham, secara parsial hanya ROA yang berpengaruh terhadap harga saham.
12	Purnomo	EPS, PER, DER, ROE,	2009	Analisis Regresi	DER berpengaruh terhadap harga

		DPS terhadap harga saham.		Berganda	saham.
13	Agus Arianto Toly	Analyzing Accounting Ratios as Determinants of the LQ45 Stock Prices Movements in Indonesia Stock Exchange	2009	Analisis Regresi	Book value per share, EPS berpengaruh terhadap harga saham, ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.
14	Somoye, Russell Olukayode Christopher Akintoye, Ishola Rufus Oseni, Jimoh Ezekiel	Determinants of Equity Prices in the Stock Markets	2009	Analisis Regresi	EPS, DPS, interest rate, foreign exchange rate berpengaruh terhadap harga saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu maka ada beberapa faktor yang diidentifikasi mempengaruhi *return* saham yaitu penerimaan opini audit *going concern*, profitabilitas (PER, ROI, EPS) dan risiko keuangan (QR, DER). Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauhmana pengaruh variabel bebas tersebut terhadap *return* saham. Sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1



2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Indriantoro dan Supomo, 2009: 73).

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* Terhadap *Return Saham*

Menurut Meiden (2008) opini audit sangat penting sebagai acuan bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi, opini

yang dikeluarkan auditor selain wajar tanpa pengecualian membuat para investor ragu-ragu untuk melakukan investasi karena hal ini akan mempengaruhi harga saham dan return saham. Menurut O'Reilly (2010) opini *going concern* akan berguna untuk pemakai laporan keuangan khususnya investor sebagai tanda negatif atau *bad news* mengenai kelangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan logika konsep tersebut maka penerimaan opini audit *going concern* berpengaruh negatif terhadap return saham, sehingga hipotesis pertama berbunyi:

H₁ = Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.2 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Return Saham

Menurut Walsh (2004) rasio harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*) adalah parameter yang sering digunakan untuk nilai saham. PER mencerminkan hubungan antara harga pasar saham umum (*common stock*) dan laba per lembar tersebut pada saat kini. Menurut Munawir (2002) PER dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa mendatang (*future earning power*). Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai PER yang tinggi. Munawir (2002) mengatakan bahwa PER sebagai dasar penentuan nilai intrinsik saham sehingga PER yang tinggi menunjukkan nilai saham yang tinggi pula. Berdasarkan logika

konsep tersebut maka PER berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua berbunyi:

H₂ = *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.3 Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *Return Saham*

Menurut Munawir (2002) *Return on Investment* (ROI) adalah rasio antara keuntungan yang diperoleh (*income earned*) dengan modal yang diinvestasikan, baik modal sendiri maupun modal asing (utang jangka panjang). Rasio tersebut digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan karena rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari utang jangka panjang dan modal pemegang saham. Rasio tersebut mengevaluasi kinerja keuntungan perusahaan (sebelum biaya bunga) tanpa memperhatikan sumber dana yang digunakan untuk membiayai aktiva. Saptadi (2007) membuktikan ROI yang semakin tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik dan para investor akan memperoleh keuntungan dari dividen yang di terima semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham dapat menjadi daya tarik bagi investor maupun calon investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka semakin banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut dan akan berdampak pada

kenaikan harga saham dan return saham. Berdasarkan logika konsep tersebut maka ROI berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis ketiga berbunyi:

H₃ = *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.4 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Menurut Walsh (2004) laba per saham (*Earning per Share*) adalah salah satu nilai statistik yang paling sering digunakan ketika sedang membahas kinerja suatu perusahaan atau nilai saham. Pertumbuhan EPS selama waktu tertentu merupakan nilai statistik yang penting. Jadi, banyak pimpinan perusahaan menekankan bahwa pertumbuhan EPS adalah target utama dalam laporan tahunan. Selain itu, pertumbuhan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham. Saptadi (2007) membuktikan apabila EPS meningkat maka laba perusahaan semakin besar dan berdampak terhadap keuntungan yang akan diperoleh investor semakin besar. Dengan tingkat keuntungan yang semakin meningkat maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Namun, sebaliknya apabila EPS menurun maka laba yang akan diperoleh investor akan semakin kecil dan berdampak permintaan akan saham perusahaan turun yang akan berakibat harga saham juga akan turun dan mengurangi *return* saham. Berdasarkan logika konsep tersebut maka

EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis keempat berbunyi:

$H_4 =$ *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.5 Pengaruh *Quick Ratio* (QR) Terhadap *Return Saham*

Menurut Wild, *et al.* (2009) *Quick Test Ratio* (QR) menunjukkan kemampuan aktiva lancar minus persediaan untuk membayar kewajiban lancar. Rasio ini memberikan indikator yang lebih baik dalam melihat likuiditas perusahaan dibandingkan dengan rasio lancar, karena penghilangan unsur persediaan dan pembayaran di muka serta aktiva yang kurang lancar dari perhitungan rasio. Investor dapat mengalami kesulitan untuk memastikan likuiditas dari berbagai jenis persediaan dan merasa lebih nyaman ketika berurusan dengan piutang dan kas. Karena itu, investor tersebut memberikan lebih banyak perhatian pada “rasio cepat”. Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan perubahan strategi operasional dan strategi pasar-produk, yang dalam jangka panjang akan mengurangi nilai pasar suatu perusahaan. Ukuran likuiditas sangat penting karena jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya, maka kelangsungan usahanya dipertanyakan, dan hal ini akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham. Berdasarkan logika konsep tersebut maka QR

berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kelima berbunyi:

$H_5 =$ *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.6 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

Menurut Rachman Faried (2008) *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. DER menunjukkan besarnya imbalan antara beban utang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar utang-utang perusahaan dijamin modal sendiri. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Menurut Horne (2005) *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah DER akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Berdasarkan logika konsep tersebut maka DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis keenam berbunyi:

$H_6 =$ *Debt To Total Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Menurut Indriantoro dan Supomo (2009) variabel penelitian adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu independen dan dependen. Variabel independen atau bebas (X) adalah variabel yang menjadi penduga atau variabel yang diduga sebagai sebab, sedangkan variabel dependen atau tidak bebas (Y) yaitu variabel yang diperkirakan nilainya atau variabel yang diduga sebagai akibat. Adapun variabel bebas dalam penelitian ini adalah GCO, PER, ROI, EPS, QR, dan DER dengan variabel tidak bebas adalah *return* saham (Y).

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2009: 63). Variabel yang menjadi fokus perhatian dalam penelitian ini adalah:

3.1.1.1 Return Saham (Y)

Menurut Horne (2005) *return* saham dari kepemilikan suatu investasi dalam periode tertentu adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya,

ditambah dengan perubahan dalam harga pasar, yang dibagi dengan harga awal. *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Perhitungan *return* saham menurut Samsul (2006) dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* saham *i* untuk waktu *t*

P_t = harga untuk waktu *t*

P_{t-1} = harga untuk waktu sebelumnya

Rata-rata geometrik digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Menurut Hartono (2007), rata-rata geometrik dihitung dengan rumus:

$$RG = ((1 + R_1)(1 + R_2) \dots (1 + R_n))^{1/n} - 1$$

Keterangan:

RG = rata-rata geometrik

R_i = *retrn* untuk periode ke-*i*

N = jumlah dari *return*

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel yang diduga sebagai sebab dari variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.1.2.1 Opini *Going Concern* (X₁)

Menurut O'Reilly (2010) opini *going concern* akan berguna untuk pemakai laporan keuangan khususnya investor sebagai tanda negatif atau bad news mengenai kelangsungan hidup perusahaan. Opini *going concern* merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu entitas, sehingga jika suatu entitas mengalami kondisi yang berlawanan dengan asumsi kelangsungan usaha, maka entitas tersebut dimungkinkan mengalami masalah untuk *survive*.

Menurut Januarti (2009) opini audit *going concern* merupakan variabel dikotomous. Opini audit *going concern* diberi kode 0, sedangkan opini audit *non going concern* diberi kode 1.

3.1.2.2 *Price Earning Ratio* (X₂)

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) PER merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Perhitungan PER dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Harianto dan Sudomo, 2001):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

3.1.2.3 *Return On Investment (X₃)*

Menurut Horne (2005) ROI digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. ROI adalah rasio antara keuntungan yang diperoleh dengan modal yang diinvestasikan, baik modal sendiri maupun modal asing (utang jangka panjang). Perhitungan ROI dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (Horne, 2005):

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.1.2.4 *Earning Per Share (X₄)*

Menurut Harianto dan Sudomo (2001) EPS adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang lembar saham biasa. EPS adalah jumlah laba yang didapat oleh setiap lembar saham umum selama satu periode akuntansi. Perhitungan EPS dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (Harianto dan Sudomo, 2005):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

3.1.2.5 *Quick Ratio* (X₅)

Menurut Horne (2005) *Quick Ratio* mengukur kemampuan untuk memenuhi utang jangka pendek dengan aktiva lancar yang paling *liquid* (cepat). Ukuran yang lebih konservatif atas likuiditas adalah rasio cepat dengan rumus sebagai berikut (Horne, 2005):

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

3.1.2.6 *Debt To Total Equity Ratio* (X₆)

Menurut Horne (2005) DER menunjukkan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Perhitungan DER dinyatakan dengan formula sebagai berikut (Horne, 2005):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi (*population*), yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu, sedangkan sampel adalah bagian dari elemen-elemen populasi (Indriantoro dan Supomo, 2009). Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.2.1 Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan-perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan tahun 2009 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan perusahaan manufaktur sebagai populasi karena memiliki persentase terbesar dari keseluruhan jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga perusahaan manufaktur mempunyai pengaruh yang cukup berarti terhadap dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel merupakan sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Adapun pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan harapan peneliti mendapatkan informasi dari kelompok sasaran spesifik (Sekaran, 2003). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah:

- a. Perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan setiap tahun dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan 2009.
- b. Perusahaan tercatat mempunyai data harga saham (*closing price*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan 2009.

- c. Laporan keuangan memiliki data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian selama tahun pengamatan 2009.
- d. Perusahaan tidak memiliki nilai ekuitas negatif selama tahun pengamatan 2009.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel diketahui terdapat 77 perusahaan manufaktur dari sektor *basic industry and chemicals*, *miscellaneous industry*, dan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel penelitian.

Daftar perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 dapat dilihat dalam lampiran A Daftar Perusahaan Sampel.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009. Data dapat diperoleh, karena pada umumnya perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga dimungkinkan data dapat diperoleh oleh peneliti.

Penggunaan data sekunder didasarkan pula pada alasan (1) lebih mudah diperoleh dibandingkan data primer (2) biayanya lebih murah (3) sudah adanya penelitian menggunakan data jenis itu (4) lebih dapat dipercaya keabsahannya karena laporan keuangannya telah diaudit oleh akuntan publik.

Tahun 2009 didasarkan pada alasan bahwa semua perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia telah mengeluarkan laporan keuangan mengenai kondisi perusahaannya yang terkini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah dokumenter.

Data dokumenter adalah data yang memuat informasi mengenai subjek, objek, kejadian masa lalu yang dikumpulkan, dicatat dan disusun dalam arsip (Indriantoro dan Supomo, 2009).

Data yang dikumpulkan melalui studi kepustakaan, yaitu melalui pengumpulan data sekunder. Studi kepustakaan diperoleh dari literatur, artikel dan jurnal yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian regresi berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedasitas.

Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolearitas, uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedisitas sebelum melakukan pengujian hipotesis. Berikut ini penjelasan uji asumsi klasik yang akan digunakan.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas dalam pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model Regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil (Ghozali, 2007).

Ada dua cara untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang

mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat distribusi normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Untuk mendeteksi normalitas data dapat juga dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Apabila probabilitas signifikansi nilai K-S jauh diatas 0,05 maka data tersebut terdistribusi secara normal (Ghozali, 2007).

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2007).

Ghozali (2007) mengatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas. multikolonieritas dapat disebabkan karena ada efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolonieritas juga dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang tinggi sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang

umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10 dengan tingkat kolonieritas 0,50.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual sehingga muncul untuk data runtut waktu tetapi menggunakan data silang waktu (*crosssection*) dan kemungkinan kecil terjadi autokorelasi, namun akan tetap dilakukan uji autokorelasi untuk lebih meyakinkan (Ghozali, 2007).

Ada beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, diantaranya melalui uji Durbin-Watson (DW-Test). Dengan menggunakan uji Durbin-Watson ini, akan didapatkan nilai DW. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) dan jumlah variabel. Suatu model dapat dikatakan bebas dari autokorelasi positif

ataupun autokolerasi negatif apabila nilai DW tersebut lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4-du$.

Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokolerasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Ghozali, 2007).

Run test dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Apabila probabilitas signifikansi nilai *run test* berada jauh diatas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual (Ghozali, 2007).

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dinamakan homoskedasitas dan jika berbeda disebut

heteroskedasitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedasitas atau tidak terjadi heteroskedasitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya suatu heteroskedasitas yaitu dengan melihat grafik Plot uji heteroskedasitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedasitas dapat dilakukan dengan melihat titik yang menyebar pada sumbu Y. Apabila titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedasitas.

3.5.3 Pengujian *Fit and Goodness*

3.5.3.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan (Ghozali, 2007).

3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2007). Ghozali (2007) mengatakan bahwa untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai nilai F lebih besar daripada 4 maka hipotesis awal dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

3.5.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji parsial yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t-test ini pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Uji t-test digunakan untuk menemukan pengaruh yang paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5 %.

3.5.4 Tahapan Pelaksanaan Kegiatan Penelitian

Tahapan pelaksanaan dalam kegiatan penelitian ini sebagai berikut:

3.5.4.1 Analisis Regresi

Pengujian ini menggunakan regresi berganda untuk menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Uji hipotesis dalam penelitian ini meliputi:

a. Model Regresi Berganda

Untuk mengetahui pengaruh penerimaan Opini *Going Concern* (GCO), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt To Total Equity* (DER) terhadap *return* saham digunakan analisis regresi berganda.

Adapun model yang akan di uji dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Dimana:

Y_1 = *return* saham

a = intersep model

b = koefisien regresi model

X_1 = penerimaan opini *going concern* (GCO)

X_2 = *Price Earning Ratio* (PER)

X_3 = *Return on Investment* (ROI)

X_4 = *Earning Per Share* (EPS)

X_5 = *Quick Ratio* (QR)

X_6 = *Debt To Total Equity Ratio* (DER)

Sebelum dilakukan analisis regresi tersebut, dilakukan uji asumsi klasik terdahulu seperti uji autokolerasi, multikolerasi, heteroskedasitas, serta uji normalitas. Setelah dilakukan uji asumsi klasik, kemudian dilakukan perhitungan menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS. Setelah hasil persamaan regresi diketahui, akan dilihat tingkat signifikansi masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.