

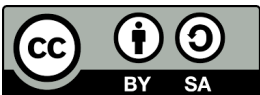
Analisis Faktor Kinerja Keuangan Implikasinya Terhadap Stabilitas Keuangan Dimana Kepemilikan Publik Sebagai Mediasi

Tedy Permana^{1*}, Aang Syahdina², Keri Boru Hotang³

^{1,2,3}STIE Yayasan Administrasi Indonesia, ³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Bhakti

Email: ²aangsyahdina@gmail.com, ³keriboruhotang@gmail.com

correspondingauthor e-mail: ^{1}tedypermana.mak@gmail.com

Article Info	Abstract
Keywords: ○ Profitability ○ Liquidity ○ Long Term Liability ○ Activity ○ Public Ownership ○ Financial Stability	<i>This study chose a single stage sampling procedure, and based on the existing criteria obtained a sample of 9 companies for Construction & Housing Services. The analytical method in this study uses panel data with the help of the Eviews 9 program. The results of this study indicate that there is no significant effect of profitability on public ownership. There is an effect of liquidity on public ownership. There is no effect of long-term debt on public ownership. There is an effect of activity on public ownership. There is an effect of profitability (ROA), liquidity (CR), long- term debt (DER), activity (WCT) on public ownership. There is no significant effect of profitability on financial stability. There is a significant positive effect of liquidity on financial stability. There is no effect of long-term debt on financial stability. There is no effect of activity on financial stability. There is an effect of public ownership on financial stability. There is an effect of profitability (ROA), liquidity (CR), long- term debt (DER), activity (WCT) and public ownership (KP) on the financial stability of the Construction & Housing Services sub-sector companies on the IDX.</i>
Article History	
Received : 31-03-2023 Revised : 16-04-2023 Accepted : 10-10-2023	
 Copyright: © 2023 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)	

PENDAHULUAN

Tinggi rendahnya stabilitas keuangan perusahaan dapat dilihat dari hasil kinerja keuangan perusahaan. Berikut disajikan data kinerja keuangan, *good corporate governance* dan stabilitas keuangan perusahaan konstruktif dan bangunan BUMN dan swasta yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2021.

Tabel 1. Data Rata-rata Kinerja Keuangan, GCG dan Stabilitas Keuangan

Tahun	(ROA)	(CR)	(DER)	(WCT)	(KP)	(SK)
2015	4,11	1,57	1,84	3,29	37,93	10,78
2016	2,89	1,57	1,65	2,74	39,03	9,47
2017	3,71	1,45	2,15	3,46	39,31	8,63

2018	2,11	1,45	2,47	3,27	38,3	7,91
2019	2,45	1,49	2,73	3,26	38,03	7,56
2020	0,5	1,52	3,67	3,34	38,81	7,85
2021	0,46	1,48	6,68	3,29	35,81	7,78

Sumber: Data diolah penulis idx.co.id, 2022

ROA=Return on Asset, CR=Curent Ratio, DER=Debt to Equitty Ratio, WCT=Working Capital, KP=Kepemilikan Saham, SK=Stabilitas Keuangan

Berdasarkan pada tabel 1. di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata kinerja keuangan, *good corporate governance* dan stabilitas keuangan masih kurang optimal sehingga masih perlu dilakukan upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan, *good corporate governance* dan stabilitas keuangan perusahaan. Berdasarkan fakta-fakta tersebut, maka menarik untuk menguji lebih jauh tingkat kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan konstruksi BUMN maupun swasta yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Kesehatan keuangan jangka panjang dapat dilihat dari stabilitas keuangan (*financial stability*), dengan menguji variabel-variabel yang mempengaruhinya, dengan memasukkan variabel *good corporate governance* sebagai variabel mediasi. *Good corporate governance* sudah sering diteliti, oleh karena itu dalam penelitian ini bagaimana *good corporate governance* yang diproses dengan kepemilikan publik memediasi pengaruh sejumlah variabel independen terhadap *financial stability*. Menghubungkan *good corporate governance* dengan *financial stability* adalah penting, agar dapat membuat prediksi sejauh mana perusahaan-perusahaan yang telah melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik tersebut memiliki peluang untuk terus bertahan secara keuangan dalam jangka panjang.

Stabilitas keuangan (*financial stability*) diistilahkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai stabilitas sistem keuangan (SSK). Sistem keuangan yang sudah stabil mampu mengalokasikan sumber dana dan menyerap kejutan (*shock*) yang terjadi, sehingga gangguan terhadap kegiatan sektor riil dan sistem keuangan dapat dicegah. OJK mengakui belum ada definisi tunggal secara internasional mengenai SSK, namun menurut OJK makna stabilitas sistem keuangan dapat dipahami dengan melaksanakan penelitian terhadap faktor-faktor yang dapat menyebabkan instabilitas di sektor keuangan. Ketidakstabilan sistem keuangan dapat disebabkan oleh berbagai macam penyebab dan gejala, termasuk gejala pasar dan internal perusahaan (OJK, 2019). Stabilitas keuangan didalam penelitian ini dapat dipengaruhi oleh *good corporate governance* yang diproses dengan kepemilikan publik. Penelitian yang dilakukan oleh Madhushani & Kawshala (2018), Wu *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap stabilitas keuangan yang dilihat dari stabilitas kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan publik dan stabilitas keuangan dalam penelitian ini dapat dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), hutang jangka panjang (DER), dan aktivitas (WC). Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan didalam kegiatan operasinya merupakan fokus yang utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisa fundamental perusahaan) (Brigham dan Houston, 2014:197). Profitabilitas atau pencapaian keuntungan dari perusahaan yang diukur dari return on asset (ROA) yang tinggi dapat menghindari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan sehingga

kinerja keuangan perusahaan membaik secara berkelanjutan dan stabilitas keuangan tetap terjamin. Hal ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Diyanto (2020), Dirman (2020), OJK (2019), Rusli *et al.* (2019), Xu, Hu & Das (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan publik dan stabilitas keuangan.

Likuiditas yang diproksikan dengan *curent ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang segera jatuh tempo atau kewajiban jangka pendek pada waktu ditagih semuanya (Kasmir (2016:134). Semakin besar *curent ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayarkan dividen kas yang terutang). *Curent ratio* yang tinggi dapat meningkatkan kepemilikan publik dan sekaligus dapat menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020), Diyanto (2020), Durand (2019), OJK (2019), Rusli *et al.* (2019), Al-Wesabi & Yusof (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan publik dan stabilitas keuangan perusahaan.

Hutang jangka panjang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang di gunakan dalam menilai utang dengan ekuitas (Kasmir (2016:157). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini bermanfaat didalam mengetahui sejumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dapat dikatakan bahwa, rasio ini bermanfaat untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan hutang. Semakin tinggi DER menggambarkan komposisi total hutang (jangka pemdek dan jangka panjang) semakin besar di bandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Sebaliknya semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disiapkan oleh pemegaang saham dan semakin besar batas pengaman pemberi pinjaman jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian. Tinggi rendahnya DER dapat mempengaruhi kepemilikan publik dan stabilitas keuangan. Uraian di atas sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Bannerman & Fu (2019), Desiyanti *et al.* (2019), Wijaya (2019), Al-Wesabi & Yusof (2020), Choi *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa hutang jangka panjang (DER) dapat berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan publik dan stabilitas keuangan perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manejer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham merupakan pihak yang menyerakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manejer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manejer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik yang proksikan dengan kepemilikan publik (Sudana, 2015:11). Kepemilikan publik merupakan jumlah saham yang dimiliki publik dalam suatu perusahaan. Kepemilikan publik diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki publik dan jumlah saham yang beredar dalam suatu perusahaan (Viola & Diana, 2016). Tingginya kepemilikan publik pada perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Tinggi rendahnya kepemilikan publik dapat mempengaruhi kestabilan keuangan perusahaan. Uraian di atas sejalan dengan hasil penelittian yang dillakukan oleh Özer & Çömlekçi (2020), Widhiadnyana & Wirama (2020), Boulanouar, Alqahtani & Hamdi. (2021) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan dapat

berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Karena dari hasil penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada sektor industry yang berbeda dengan judul “ANALISIS FAKTOR KINERJA KEUANGAN IMPLIKASINYA TERHADAP STABILITAS KEUANGAN DIMANA KEPEMILIKAN PUBLIK SEBAGAI MEDIASI”

TINJAUAN PUSTAKA

Stabilitas Sistem Keuangan

Stabilitas ekonomi (*economic sustainability*) dalam penelitian ini digunakan istilah stabilitas keuangan (*financial sustainability*) cukup penting untuk keberlanjutan perusahaan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) membuat konsep stabilitas keuangan ini dengan stabilitas sistem keuangan (SSK). Meskipun belum terdapat kesepakatan internasional mengenai definisi tunggal SSK, namun menurut OJK, suatu sistem keuangan yang memasuki tahap tidak stabil pada saat sistem tersebut telah membahayakan dan menghambat kegiatan ekonomi (OJK, 2019).

Menurut OJK, makna stabilitas sistem keuangan dapat di pahami dengan melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang dapat menyebabkan instabilitas di sektor keuangan. Ketidakstabilan sistem keuangan dapat disebabkan oleh bermacam-macam penyebab dan gejala. Faktor-faktor tersebut umumnya merupakan kombinasi antara kegagalan pasar, baik disebabkan faktor struktural maupun perilaku. Kegagalan pasar dapat besumber dari faktor eksternal (internasional) dan internal (domestik). Risiko yang seringkali menyertai kegiatan dalam sistem keuangan antar lain resiko kredit, pasar, likuiditas dan operasional. (OJK, 2019).

Good Corporate Governance

Cadbury Committee (2003) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang merumuskan hubungan antara manajer, kreditor, para pemegang saham, pemerintah, karyawan, dan berbagai pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka. Jika pelaksanaan *good corporate governance* tersebut bisa berjalan dengan efektif dan efisien maka semua proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik yang sifatnya kinerja finansial maupun kinerja non finansial akan juga turut membaik.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan suatu bentuk dari komitmen para pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian pada suatu tingkat tertentu kepada para manajer. Struktur kepemilikan memiliki istilah yang dipergunakan untuk menunjukan beberapa variabel yang penting di dalam struktur modal, jumlah utang dan equity bukan penentu tetapi juga ditentukan oleh presentase kepemilikan oleh manajer dan institusional. Pada perusahaan modern, kepemilikan perusahaan umumnya sangat menyebar. Struktur kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal disiplin dari pihak manajemen, mekanisme yang dapat dipergunakan untuk meningkatkan efektivitas monitoring, karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk

mengimbangi informasi yang dimiliki manajemen (Fitria, 2015).

Profitabilitas

Harahap (2013:219), mendefinisikan profitabilitas sebagai gambaran dari kemampuan suatu perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada misalnya jumlah karyawan, kegiatan penjualan, jumlah cabang, kas, modal, dan sebagainya. Menurut Sjahrial dan Purba (2013:40) profitabilitas menjadi bentuk penilaian terhadap kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan, hal ini berarti bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset maupun modal perusahaan. Menurut Dendawijaya (2009:119), rasio profitabilitas bank merupakan alat untuk menganalisa atau mengukur tingkat efisiensi usaha yang diraih oleh suatu perusahaan yang bersangkutan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Salah satu rasio yang dipergunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah ROA. Menurut Hin (2008:69) menjelaskan bahwa "rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba". Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar.

Likuiditas

Menurut Hani (2015:121) menyatakan pendapatnya bahwa likuiditas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang sudah jatuh tempo atau yang dapat segera dicairkan. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua utang yang segera jatuh tempo. Rambe, dkk. (2015:49) berpendapat bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya atau *current liabilities*. Dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek dapat memberikan ukuran yang mudah dan cepat untuk digunakan didalam mengukur likuiditas.

Solvabilitas

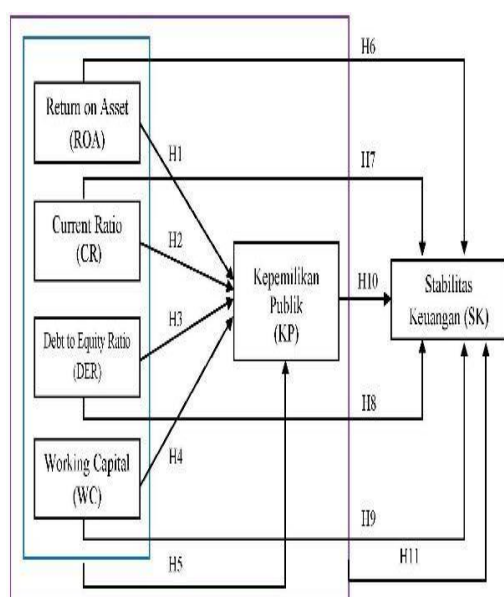
Rasio solvabilitas atau leverage merupakan penggunaan dana atau aktiva di mana untuk penggunaan tersebut harus membayar atau menurup beban tetap. Solvabilitas tersebut menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk digunakan membiayai investasinya. Fahmi (2013:59) menyatakan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam upaya memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi hutangnya kembali. Hery (2016:295) menyatakan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang diperuntukan dalam mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Dengan kata lain rasio solvabilitas merupakan rasio yang diperuntukan dalam mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam upaya untuk pemenuhan aset.

Rasio Aktivitas

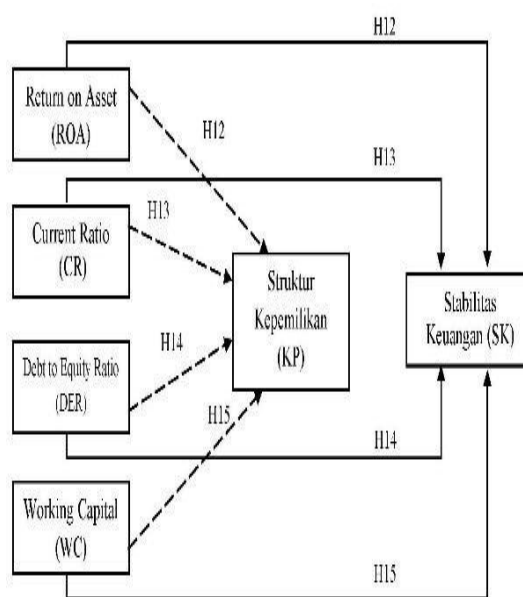
Rasio aktivitas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur seberapa efektif

perusahaan dalam mengfungsikan semua sumber daya yang dimilikinya. Pendapat lain menyatakan bahwa Rasio aktivitas merupakan rasio yang mencerminkan aktivitas yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasinya baik dalam kegiatan pembelian, penjualan dan kegiatan lainnya (Harahap (2009:308). Menurut Hanafi (2016:76), rasio aktivitas adalah rasio yang dipergunakan untuk melihat pada beberapa aset selanjutnya menentukan beberapa tingkat aktifitas aktiva-aktiva tersebut dalam suatu tingkat kegiatan tertentu. Aktifitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin membesarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut.

HIPOTESIS



Gambar 1. Kerangka pemikiran model 1



Gambar 2. Kerangka pemikiran model 2

Keterangan Gambar 2:

- Model 1 = Pengaruh Tidak Langsung, dengan garis putus-putus (dots line) H12
- Model 2 = Pengaruh Langsung, dengan garis penuh (full line) H12
- Model 1 = Pengaruh Tidak Langsung, dengan garis putus-putus (dots line) H13
- Model 2 = Pengaruh Langsung, dengan garis penuh (full line) H13
- Model 1 = Pengaruh Tidak Langsung, dengan garis putus-putus (dots line) H14
- Model 2 = Pengaruh Langsung, dengan garis penuh (full line) H14
- Model 1 = Pengaruh Tidak Langsung, dengan garis putus-putus (dots line) H15
- Model 2 = Pengaruh Langsung, dengan garis penuh (full line) H15

Opini Audit berpengaruh terhadap harga saham perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

Audit harus dilakukan oleh pihak yang memang ahli dan *independent*, sehingga dapat memberikan keandalan data yang dapat dipercaya oleh investor dalam penentuan keputusan investasi yang dilakukan Penelitian Pengaruh Opini Audit terhadap Harga saham dengan hasil berpengaruh signifikan (Sunardi & Holiawati, 2016); (Purbawati, 2016); (Rahmadi & Efriyenti, 2021) dan Pengaruh positif (Chandra & Arisman, 2015); (Theresia, 2020); (Agustin, 2020).

Berdasarkan dari penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut : H1 : Opini Audit berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

Salah satu parameter yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yaitu ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut lebih unggul dalam kekayaan dan performance bagus, sehingga dilirik investor dan akan menginvestasikan uangnya ke perusahaan yang diingkan dengan cara membeli saham, dan ini akan membuat harga saham bergerak positif (Mentari, 2015). Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham menyimpulkan berpengaruh signifikan (Siregar & Nurmala, 2019); (Arifin & Agustami, 2017); (Nasution & Sari, 2020). Berpengaruh positif; (Zaki *et al.*, 2017); (Putranto & Ashari Dwi, 2018).

Berdasarkan dari penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut : H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Reputasi KAP berpengaruh terhadap harga saham perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

Untuk penelitian pengaruh Reputasi Kantor Akuntan public terhadap harga saham Berpengaruh positif (Theresia, 2020); (Chandra & Arisman, 2015).

Berdasarkan dari penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut : H3 : Reputasi Kantor Akuntan Publik berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis Penelitian

- H1: Profitabilitas (*Return On Aset*) berpengaruh terhadap kepemilikan publik.
- H2: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap kepemilikan publik.
- H3: Hutang jangka panjang (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap kepemilikan publik.
- H4: Aktivitas (*Working Capital*) berpengaruh terhadap kepemilikan publik.
- H5: Profitabilitas (*Return On Assett*), likuiditas (*Curent Ratio*), hutang jangka panjang (*Debt to Equity Ratio*) dan aktivitas (*Wortking Capital*) berpengaruh terhadap kepemilikan publik.
- H6: Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan. H7: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.
- H8: Hutang jangka panjang (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.
- H9: Aktivitas (*Working Capital*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.
- H10: Kepemilikan publik berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.
- H11: Profitabilitas (*Returm On Asset*), likuiditas (*Curent Ratio*), hutang jangka panjang (*Debt to Equitty Ratio*), aktivitas (*Wortking Capittal*) dan kepemilikan publik terhadap stabilitas keuangan.

- H12: Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan dimana kepemilikan publik sebagai mediasi.
- H13: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan dimana kepemilikan publik sebagai mediasi.
- H14: Hutang jangka panjang (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan dimana kepemilikan publik sebagai mediasi.
- H15: Aktivitas (*Working Capital*) berpengaruh terhadap stabilitas keuangan dimana kepemilikan publik sebagai mediasi

METODOLOGI

Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif (*quantitative approach*), karena penelitian ini berusaha untuk mempresisikan pengukuran sesuatu (Cooper dan Schindler, 2014: 146). Penelitian ini tidak mengontrol atau memanipulasi variabel, sehingga desain penelitian ini tidak termasuk jenis *experiment*, namun tergolong jenis penelitian *ex post facto design* (Cooper dan Schindler, 2014: 127). Berdasarkan tujuan penelitian (*the purpose of the study*) apakah *descriptive*, *reporting*, *causal explanatory* atau *causal predictive* maka penelitian ini termasuk studi eksplanatori kausal (*causal explanatory study*). Studi eksplanatori kausal adalah penelitian yang berupaya memprediksi efek pada perubahan suatu variabel dependen ketika variabel independen berubah (Cooper dan Schindler, 2014: 127).

Populasi dalam penelitian ini perusahaan BUMN subsektor konstruksi yang ada pada BEI, periode 2015-2021, dengan menggunakan sampel adalah representasi populasi. Desain sampel (*sampling design*) adalah mengidentifikasi apakah sampel didesain dengan prosedur *single stagesampling* atau didesain dengan *multistage sampling*. Penelitian ini memilih prosedur *single stage sampling*, berarti peneliti secara langsung mengakses nama dalam populasi dan membuatnya menjadi responden (Creswell & Creswell, 2018: 212). Pada penelitian ini, jumlah sampel hanya sembilan perusahaan, yang apabila periode penelitian hanya lima tahun (2015-2021) dan jenis data adalah tahunan (*yearly*), maka jumlah data (n) = 9 perusahaan x 5 tahun = 45 data. Berdasarkan fakta ini, maka sampel dalam penelitian ini ditetapkan sama jumlahnya dengan jumlah populasi, Jumlah sampel sama dengan jumlah populaasi, disebut sampel jenuh atau sampel sensus (Sugiyono, 2013: 126).

Data perusahaan yang digunakan adalah data dari perusahaan jasa Konstruksi & Perumahan yang terdaftar di BEI dan terdaftar mulai tahun 2015 - 2021 dan secara terus menerus telah menyajikan data laporan keuangan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi sasaran dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan jasa Konstruksi & Perumahan yang terdaftar di BEI hingga akhir tahun 2021;
2. Saham dari emiten aktif diperdagangkan setiap bulan pada periode tahun 2015 sampai dengan 2021;
3. Mempublikasikan dan memuat laporan keuangan secara rutin dan lengkap selama periode waktu penelitian yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2015 - 2021.

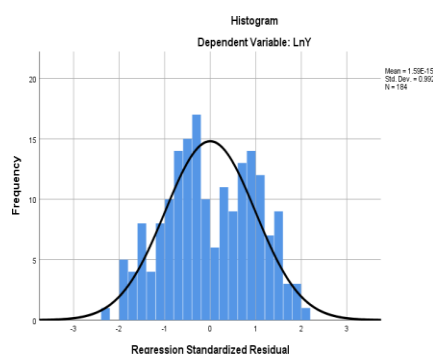
Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diperoleh sampel perusahaan sebanyak 9 perusahaan Jasa Konstruksi & Perumahan.

HASIL

Tabel 2. Perusahaan Jasa Konstruksi & Perumahan yang Terdaftar di BEI

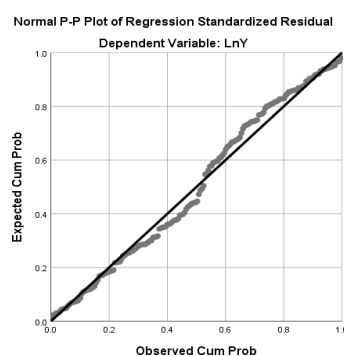
No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	BUMN	Seleksi Sampel
01.	ACST	Ascet Indonusa Tbk	24-06-2013	X	☐
02.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18-03-2004	☐	☐
03.	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10-05-2017	X	X
04.	DGIK	usa Konstruksi Enjiniring Tbk (d/h Duta Graha Indah Tbk)	19-12-2007	X	☐
05.	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10-12-2015	X	X
06.	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	10-02-2016	X	X
07.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27-06-2013	X	☐
08.	PBSA	Paramita Bangun Saran Tbk	28-09-2016	X	X
09.	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk	05-12-2017	X	X
10.	PTPP	ngunan Perumahan (Persero) Tbk	09-02-2010	☐	☐
11.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	27-03-1997	X	☐
12.	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk	16-06-2017	X	X
13.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	25-07-2006	X	☐
14.	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30-11-2017	☐	X
15.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	29-10-2007	☐	☐
16.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	19-12-2012	☐	☐
Jumlah Subsektor Konstruksi & Bangunan				5	16
Tidak layak karena laporan keuangan 2015-2021 tidak lengkap					7
Jumlah populasi Subsektor Konstruksi & Bangunan yang laporan keuangan 2015-2021 lengkap					9

Uji Asumsi Klasik



Gambar 2. Hasil uji normalitas (histogram)

Uji Normalitas



gambar 3. Hasil uji normalitas (normal p- plot)

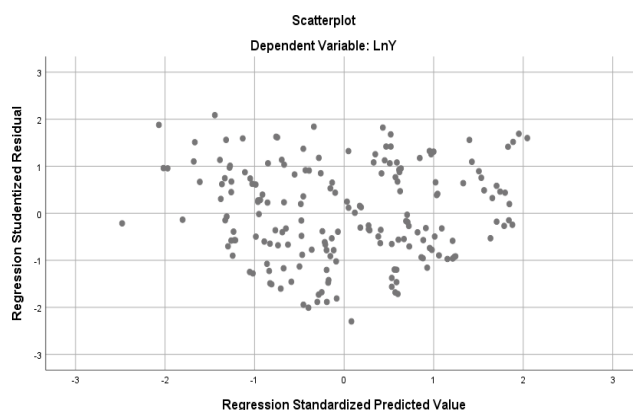
Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dapat dilihat dari grafik histogram yang berada dan sesuai pada garis kurva, dan data menyebar disekitar garis dan mengikuti pola garis tersebut.

Uji Multikolinearitas

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.855	1.170
	X2	.701	1.426
	X3	.700	1.428

Gambar 4. Hasil uji multikolineritas

Uji Heterokedastisitas



Gambar 5. Hasil uji heteroskedastisitas (scatterplot)

Dari tabel diatas, dapat kita lihat VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10 dan tolerance > 0.1. Hasil menunjukkan data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas pada variable independen. Dan dari hasil uji heterokedastisitas, bahwa titik-titik menyebar secara tidak teratur dan tidak membentuk suatu pola tertentu maupun tidak membentuk gumpalan di titik tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.652 ^a	.426	.416	.35371	1,822

a. Predictors: (Constant), Reputasi KAP, Opini Audit, LAG_SIZE

b. Dependent Variable: LAG_PRICE

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, menunjukkan bahwa penelitian ini tidak menunjukkan adanya autokorelasi positif, hal tersebut dapat dilihat dari nilai Dw sebesar 1.822, dibandingkan dengan tabel Dw dengan $\alpha = 5\%$, jumlah sampel adalah 185, jumlah variable independent yaitu 3. Maka diperoleh nilai $dU = 1.7924$. Dan masukkan kedalam persamaan $dU < dw < 4 - dU$ menghasilkan $1.7924 < 1.822 < 2.2076$.

Uji Hipotesis dan Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji t (Uji Parsial) dan hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15.245	1.584		-9.622	.000

X1	.428	.170	.135	2.512	.013
X2	.690	.051	.802	13.466	.000
X3	-.299	.188	-.095	-1.588	.114

Dari tabel diatas maka model regresi yang diperoleh yaitu

$$Y = -15.245 + 0.428X_1 + 0.690X_2 + -0.299X_3 + e$$

Pada Tabel diatas, telah diketahui nilai t hitung pada setiap variabel yang digunakan pada uji parsial ini. Sedangkan t tabel yang digunakan yaitu df = 181, sehingga didapat nilai t tabel sebesar 1.97316. Selanjutnya berdasarkan konstanta a menunjukkan angka sebesar -15.245. hal ini menunjukkan bahwa opini audit, ukuran perusahaan dan reputasi kantor akuntan public tidak ada kenaikan atau 0, maka harga saham sebesar -15.245. Nilai koefisien X1 sebesar 0.428 menunjukkan bahwa setiap kenaikan opini audit sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan harga saham sebesar 0.428. Nilai koefisien X2 sebesar 0.690 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan harga saham sebesar 0.690. dan Nilai koefisien X3 sebesar -0.299 menunjukkan bahwa setiap kenaikan reputasi kantor akuntan public sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan harga saham sebesar - 0.299.

Koefisien Determinasi (R²)

**Tabel 8. Analisis Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.652 a	.426	.416	.35371	1,822
1	.652 a	.426	.416	.35371	1,822

a. Predictors: (Constant), Reputasi KAP, Opini Audit, LAG_SIZE

b. Dependent Variable: LAG_PRICE

Dari hasil tabel diatas diperoleh hasil Adjusted R square sebesar 0.416 (41.6%) yang berarti bahwa variable harga saham dapat dijelaskan sebesar 41.6% oleh variable opini audit, ukuran perusahaan, dan reputasi kantor akuntan public. Sisanya 58.4 % dijelaskan oleh variable independent lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kualitas tim auditor, jumlah dewan direksi, dan variable lainnya.

PEMBAHASAN

Pengaruh opini audit terhadap harga saham

Berdasarkan hasil pengujian, maka menghasilkan hasil sig variable opini audit sebesar 0.013, nilai sig tersebut berada dibawah 0.05 ini menunjukkan bahwa opini audit memiliki nilai yang signifikan terhadap harga saham, ini diperkuat dengan perbandingan hasil thitung dan ttabel sebesar 2.512 > 1.97316 maka dalam penelitian ini menunjukkan

bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima bahwa Opini Audit berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung Penelitian yang dilakukan (Sunardi & Holiawati, 2016), (Theresia, 2020), (Chandra & Arisman, 2015), (Purbawati, 2016), (Rahmadi & Efriyenti, 2021) dan (Agustin, 2020). Sebaliknya hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan (Nugrahan & Ruhayat, 2018), (Arinda, 2013), (Muslih & Amin, 2018).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil pengujian ditemukan bahwa hasil sig variable ukuran perusahaan sebesar 0.000, nilai sig tersebut berada dibawah 0.05 ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai yang signifikan terhadap harga saham, ini diperkuat dengan perbandingan hasil thitung dan ttabel sebesar

$13.466 > 1.97316$ maka dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan (Siregar & Nurmala, 2019); (Arifin & Agustami, 2017); (Nasution & Sari, 2020); (Zaki *et al.*, 2017); dan (Putranto & Ashari Dwi, 2018) sejalan dengan hasil penelitian diatas. Ini menunjukkan bahwa para investor menjadikan Ukuran Perusahaan sebagai sinyal atas dasar pengambilan keputusan untuk menanamkan saham perusahaan

Pengaruh reputasi kantor akuntan public terhadap harga saham

Berdasarkan hasil pengujian ditemukan bahwa hasil sig variable reputasi kantor akuntan publik sebesar 0.114, nilai sig tersebut berada diatas 0.05 ini menunjukkan bahwa reputasi kantor akuntan publik memiliki nilai yang tidak signifikan terhadap harga saham, ini diperkuat dengan perbandingan hasil t hitung dan t tabel sebesar $-1.588 < 1.97316$. Maka dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) tidak diterima yaitu Reputasi Kantor Akuntan Publik tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Arif, 2013) dengan hasil penelitian diatas dan tidak sejalan menurut penelitian (Theresia, 2020); (Chandra & Arisman, 2015).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil Analisa dan pembahasan yang dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Opini Audit berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap opini audit yang dikemukakan oleh auditor berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Ini menunjukkan bahwa opini audit menjadi sinyal yang di cermati oleh investor maupun calon investor untuk menanamkan saham diperusahaan. Semakin bagus hasil opini audit yang dikeluarkan maka semakin tinggi kepercayaan investor atau calon investor pada saham tersebut, otomatis harga saham tersebut meningkat.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya

ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang digunakan investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, otomatis harga saham perusahaan dengan ukuran yang besar dapat meningkat.

3. Reputasi kantor akuntan publik tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kantor akuntan public yang bereputasi *big four* maupun *non big four* tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Ini menunjukkan bahwa para investor tidak menjadikan reputasi kantor akuntan public sebagai sinyal atas dasar pengambilan keputusan untuk menanamkan saham perusahaan. Investor ataupun calon investor tidak melihat reputasi kantor akuntan public sebagai faktor yang penting dalam pengambilan keputusan Investasi

REFERENSI

- Adhikary, B.K., & Hoang, L.H.G.(2014). Board structure and firm performance in emerging economies: evidence from Vietnam. *Ruhuna Journal of Management and Finance*, 1(1), 53- 72.
- Al-Wesabi, H.Abd. Hasan & Yusof, R. Mohammed. (2020). Capital and Liquidity Risks and Financial Stability: Pre, During and Post Financial Crisis Between Islamic and Conventional Banks in GCC Countries, in the Light of Oil Prices Decline. *International Journal of Financial Research*. Vol. 11, No. 1.
- Anginer, D., Demircug-Kunt, A., Huizinga, H., & Ma, K. (2018). *Corporate governance of banks and financial stability*. *Journal of Financial Economics*. doi:10.1016/j.jfineco.2018.06.011.
- Avgouleas, Emilios (2015) : Bank leverage ratios and financial stability: A micro- and macroprudential perspective, Working Paper, No. 849, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on- Hudson, NY
- Bannerman, S. & Fu, G. (2019). Analyzing Access to Long Term Debt Effects on Firms Growth: Evidence of China. *European Journal of Social Sciences*. Vol. 58 No 1, pp.5-13.
- Barra, C., & Zotti, R. (2019). Market power and stability of financial institutions: evidence from the Italian banking sector. *Journal of Financial Regulation on Compliance*. DOI.10.1108/JFRC05-2019-0055.
- Beck, T., Buyukkarabacak, B., Rioja, F. and Valev, N. (2012), "Who gets the credit? And does it matter? Household vs firm lending across countries", *The B.E. Journal of Macroeconomics*, Vol. 12 No. 1, pp. 1- 44.
- Boulanouar, Z., Alqahtani, F., & Hamdi, B. (2021). Bank Ownership, Institutional Quality and Financial Stability: Evidence From the GCC region. *Pacific-Basin Finance Journal*, 66, 101510.
- Chandra, T.; Junaedi, A.T.; & Wijaya, E. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2): 74-80.
- Choi, W. Gyu, Gan, K. Zhi, Guerin, P., Mann, S. Wang, M. & Xu, Y. (2021). Loose Financial Conditions, Rising Leverage, and Risks to Macro-Financial Stability.
- Cooper, D.R.; Shindler, P.S. (2014). *Business Reserach Methods*. Twelfth Edition. McGraw-

Hill International Edition.

- Creswell, J.W.; & Creswell, J.D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Fifth edition. Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc.
- Desiyanti, O., Soedarmono, W., Chandra, K., & Kusnadi. (2019). The Effect of Financial Ratios to Financial Distress Using Altman Z-Score Method in Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014 – 2018. *Business and Entrepreneurial Review*. Vol.19, No.2, Page 119 – 136.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 22, Issue 1.
- Diyanto, V. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress. *Indonesian Journal Of Economics, Social, And Humanities*.
- Durand, P. (2019). On the Impact of Capital and Liquidity Ratios on Financial Stability.
- Effendi, Muh. Arief. (2016). *The Power of Good Corporate Governance*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fiordelisi, F., & Mare, D. S. (2014). *Competition and financial stability in European cooperative banks*. *Journal of International Money and Finance*, 45, 1–16.
doi:10.1016/j.jimonfin.2014.02.008
- Fourie, H., & Ackermann, C. (2016). The impact of COSO control components on internal control effectiveness: an internal audit perspective. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 6(2): 495-518.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ho, R. (2018). *Understanding Statistics for the Social Sciences with IBM SPSS*. Boca Raton: Taylor & Francis Group.
- Irawati, Susan. (2010). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Kavanagh, S.; Linkhart, D.; Pisano, M.; Hudson, M.; Tang, S.Y.; Colon, E.; & McGrath, M.F. (2017). Financial Sustainability Index: A Self-Assessment Tool for Financial Sustainability. Working Paper WP17MP2, Lincoln Institute of Land Policy: 1-42.
Dapat diunduh pada https://www.gfoa.org/sites/default/files/pisano_wp17mp2_0.pdf
- Kumar, A. (2018). Financial Distress and Sustainability Growth of Indian Banks Listed in BSE 30. *Asian Journal Multidimensional Research*, 7(6): 1-22.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kuncoro, Mudrajat, Suhardjono. (2011). *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 2. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Manzanegue, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). *Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain*. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111– 121. doi:10.1016/j.rcsar.2015.04.001
- McLean, R.D.; & Palazzo, B. (2017). The motives for long-term debt issues. Working paper pada McDonough School of Business, Georgetown University, dan Questrom School of Business,, Boston University. Dapat diunduh pada

<https://pdfs.semanticscholar.org/3a4e/163ee14e424f203d92cbabed3a91913a7814.pdf>

- Murhadi, W. Ria, Tanugara, F. & Sutejo, B. Silvia. (2018). The influence of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research (ASSEHR), volume 186 15th International Symposium on Management (INSYMA 2018)*.
- Omollo, B. Achieng, Muturi, W.M. & Wanjare, J. (2018). Effect of Debt Financing Options on Financial Performance of Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.9, No.10.
- Ranjbar, S.; Amanollahi, G.F. (2018). The effect of financial distress on earnings management and unpreduicted net earnings in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Management Science*, 8, 933-938.
- Rusli, Moch., Prihatni, R. Buchdadi, A. Dharmawan. (2019). The Effect of Liquidity, Profitability and Solvability to the Financial Distress of Manucatured Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period of Year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. Vol 23, Iss 6.
- Shahwan, T. M. (2015). *The effects of corporate governance on financial performance and financial distress: evidence from Egypt. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 15(5), 641–662. doi:10.1108/cg-11-2014-0140.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta
- Supranto, J. (2008). *Statistik: Teori dan Aplikasi*. Jilid 1. Edisi ketujuh. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Thabit, T.H. (2017). The effectiveness of COSO framework to evaluate internal control system: the case of Kurdistan companies. *CihanInternational Journal of Social Science*1(1), <https://www.resaearchgate.net/publication/324598653>.
- Udin, S., Khan, M. Arshad, Javid, A. Yasmin, (2017). The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 17, Issue: 4, pp.589-612.
- Vinus, M., Kusairi, S. (2017). Investigation Of External and Internal Shock in yhe Stability of Indonesia's Financial System. *Risk governance & control: financial markets & institutions*, Vol. 7, Issue 3.
- Viola & Diana, P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Leverage, Financial Distress Dan Kepemilikan Publik Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Ultima Accounting*. Vol 8. No.1.
- Wartaekonomi. (2020). Laba 4 BUMN Konstruksi Kompak Ambblas, Waskita Karya Paling Nahas. Diakses dari <https://www.wartaekonomi.co.id/read302390/laba-4-bumn-konstruksi-kompak-ambblas-waskita-karya-paling-nahas>. Januari 2021.
- Widarjono, A. (2015). *Analisis Multivariat Terapan dengan Program SPSS, AMOS, dan SmartPLS*. Yogyakarta: UPO STIM YKPN.

- Widhiadnyana, I Kadek & Wirama, D. Gede. (2020). The Effect of Ownership Structure on Financial Distress with Audit Committee as Moderating Variable. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*. Vol. 7 No. 1, pages: 128-137.
- Wijaya, A. Triadi & Fikri, M. Ali. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal FOKUS*, Volume 9, Nomor 1.
- Xu, T., Kun Hu & Das, U. S. (2019). Bank Profitability and Financial Stability. *International Monetary Fund*. WP/19/5:1.
- Yusgiantoro, I. (2019). Bank Capital, Liquidity Creation, Profitability, and Financial Stability: Evidence Across Countries. *Otoritas Jasa Keuangan*.
- Zorn, A.; Esteves, M.; Baur, I.; Lips, M. (2017). Financial Ratio as Indicators of Economic Sustainability: Quantitative Analysis for Swiss Dairy Farms. *Sustainability*, 10(2942): 1-20