



PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP OPINI GOING CONCERN (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur subsector industry konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat pandemi COVID-19 tahun 2020-2022)

Eko Wahyu Pratomo, Herry Laksito¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial performance and operating cash flow on the acceptance of going concern audit opinions in manufacturing companies in the consumer goods subsector during the period 2020-2022. This research adopts the Agency Theory approach. The variables in this study include profitability, solvency, liquidity, operating cash flow, and going concern audit opinion.

The sample consists of manufacturing companies in the consumer goods subsector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. The sample was selected using purposive sampling with specific criteria, resulting in a total of 158 samples. Logistic regression analysis was employed as the analytical method, processed using SPSS V.25 statistical software.

The results of this study indicate that only profitability has a significant negative effect on the going concern audit opinion, while solvency, liquidity, and operating cash flow have no effect on the going concern audit opinion.

Keywords: Profitability, liquidity, solvency, cash flow, going concern audit opinion.

PENDAHULUAN

Wabah COVID-19 yang bermula di Wuhan, Cina, pada Desember 2019, menyebabkan krisis ekonomi global yang signifikan hingga 2020, dengan lebih dari 10 juta kasus infeksi dan 500.000 kematian pada Juli 2020 (Kompas, 2020). Berbagai tindakan pencegahan diterapkan secara global, termasuk lockdown, penutupan bisnis, dan larangan perjalanan, yang berdampak buruk pada aktivitas ekonomi dunia. Di Indonesia, kebijakan seperti PSBB, WFH, dan pembelajaran jarak jauh juga mengakibatkan penurunan ekonomi nasional.

Pandemi ini tidak hanya memengaruhi sektor kesehatan dan ekonomi, tetapi juga pasar modal. Peningkatan kasus COVID-19 yang dikonfirmasi berdampak pada penurunan likuiditas dan return saham (Apergis, 2020). Awalnya, dampak terbesar dirasakan di Cina, lalu meluas ke seluruh dunia, termasuk Indonesia. IHSG, yang mengalami tren positif pada akhir 2019, anjlok hingga 10,75% pada 28 Maret 2020, menyentuh titik terendah setahun pada 24 Maret 2020.

Selain itu, lonjakan informasi pandemi memengaruhi perhatian kognitif investor, membuat mereka lebih selektif dalam menilai risiko perusahaan, terutama terkait opini "going concern," yang menjadi indikator penting stabilitas keuangan perusahaan. Dalam situasi pandemi, 80% perusahaan mengalami penurunan pendapatan, dan 47% UMKM bangkrut (Komite Profesi Akuntan Publik, 2021). Oleh karena itu, auditor memainkan peran vital dalam memberikan opini going concern, yang membantu investor dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan seperti PT Bentoel Internasional Investama mencatat kerugian Rp 2,67 triliun pada 2020, sehingga menerima opini audit going concern dari KAP RSM karena ketidakpastian signifikan atas keberlanjutan usaha. PT Chitose Internasional juga mengalami kerugian Rp 98,21 miliar pada 2021, yang menyebabkan KAP Rodl & Partner memberikan opini audit going concern, menyoroti dampak negatif pandemi pada operasional dan keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, pandemi memperbesar risiko keuangan dan meningkatkan ketidakpastian keberlangsungan usaha perusahaan di Indonesia.

¹Corresponding author

Dikutip dari IAPI (2011) Going concern audit opinion merupakan pandangan yang diberikan dari auditor independen yang bersangkutan dengan kapasitas perusahaan untuk mempertahankan keberlanjutan operasionalnya. Opini ini menggambarkan evaluasi auditor terhadap kapabilitas perusahaan dalam menjaga aktivitas bisnis, memenuhi kewajiban keuangan, serta melanjutkan operasinya secara berkesinambungan.

Going concern audit opinion ialah evaluasi yang kompleks dan melibatkan penilaian terhadap berbagai faktor, termasuk profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas. Profitabilitas menjadi indikator, yang menggambarkan kemampuan entitas untuk menghasilkan laba yang diperlukan untuk kelangsungan operasional. Jika entitas terus mengalami kerugian, auditor akan memiliki keraguan terhadap kelangsungan operasional.

Faktor solvabilitas juga menjadi sorotan, karena solvabilitas yang rendah dapat meningkatkan risiko terhadap going concern, menunjukkan adanya kesulitan entitas dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Likuiditas, yang mengukur kapasitas entitas untuk melunasi liabilitas jangka pendek, juga menjadi aspek yang penting untuk dipertimbangkan. Ketidakmampuan membayar kewajiban jangka pendek dapat menimbulkan ketidakpastian tentang kemampuan entitas untuk melanjutkan operasinya. Sementara itu, arus kas juga tak lepas dari perhatian auditor untuk menjadi penilaian terhadap going concern. Arus kas yang tidak mencukupi untuk menutupi kebutuhan operasional dan pembayaran kewajiban dapat menjadi tanda serius kesulitan finansial.

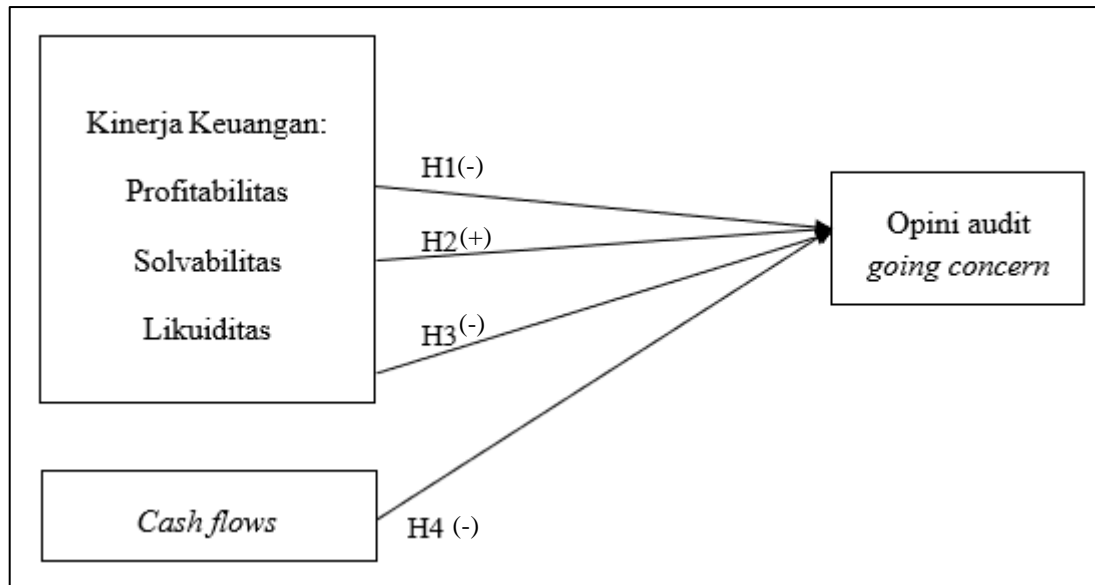
KERANGKA PERMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi dikembangkan pada tahun 1976 merupakan teori yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling. Teori Agensi ini mengurai relasi antara prinsipal (yakni pemilik) dengan agen (yakni pengelola). Dinamika yang timbul dari kerangka Teori Agensi dikenal sebagai relasi agensi. Relasi agensi diartikan sebagai sebuah kontrak, kesepakatan, serta perjanjian antara prinsipal yang memercayakan tanggung jawabnya pada agen, dengan tujuan melaksanakan pengelolaan entitas organisasional atau perusahaan atas nama sang prinsipal (Wicaksana & Suryandari, 2019).

Dalam kerangka keterhubungan Teori Agensi dengan penyampaian pendapat audit terkait kelangsungan usaha (going concern), peran agen dalam pengelolaan entitas menjadi kunci penting, di mana agen memiliki tanggung jawab esensial dalam pengelolaan entitas bisnis serta menyajikan financial statement sebagai bentuk wujud tugas manajerial. Laporan keuangan ini mewakili gambaran aktual kondisi finansial perusahaan dan memainkan peran signifikan sebagai pedoman bagi prinsipal dalam membuat keputusan. Namun, agen, beraksi melakukan penyusunan dokumen keuangan, juga memiliki dorongan untuk memaksimalkan keuntungannya, berindikasi terbuka peluang adanya manipulasi terhadap data terkait kondisi perusahaan (Astuti, 2012).

Dalam rangka menjalankan fungsi penengah antara prinsipal dan agen, kehadiran pihak ketiga yang netral sangatlah penting. Peran yang diemban oleh pihak ketiga ini adalah untuk mengawasi tindakan-tindakan yang diambil oleh manajer (agen) dan memverifikasi apakah tindakan tersebut sejalan dengan harapan prinsipal. Auditor memainkan peran yang signifikan dalam pemantauan terhadap aktivitas manajer melalui instrumen utamanya, yakni laporan tahunan (Aisiah, 2012). Auditor mempunyai kewajiban utama untuk mengevaluasi kepatutan laporan finansial badan usaha dan melakukan analisis mendalam apakah ada ketidakpastian yang substansial mengenai kapabilitas perusahaan dalam menjaga kelangsungan usahanya. Hasil evaluasi ini kemudian diungkapkan melalui laporan audit (SPAP, 2011), yang berfungsi sebagai saluran komunikasi yang penting untuk memberikan wawasan lebih lanjut mengenai keadaan perusahaan kepada prinsipal dan pihak-pihak yang berkepentingan.



Pengaruh Profitabilitas terhadap Opini Going Concern

Profitabilitas memiliki manfaat krusial bagi perusahaan. Dengan menghasilkan keuntungan yang stabil, perusahaan dapat memastikan kelangsungan operasional jangka panjang, menarik minat investor, dan memberikan keunggulan dalam persaingan pasar. Keuntungan juga memberikan dana untuk investasi, membayar utang, serta mendukung gaji dan insentif karyawan, yang semuanya merupakan elemen penting dalam membangun reputasi positif perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya menciptakan nilai untuk pemegang saham, tetapi juga memberikan pondasi yang kuat untuk pertumbuhan, keberlanjutan, dan keberhasilan keseluruhan bisnis.

Namun, ada aspek konflik kepentingan yang perlu dipertimbangkan. Manajer mungkin memiliki insentif untuk mengoptimalkan laporan keuangan guna meningkatkan imbalan atau keamanan pekerjaan mereka. Dalam upaya untuk mencapai profitabilitas yang lebih tinggi, manajer mungkin tergoda untuk memanipulasi informasi keuangan atau memilih praktik akuntansi yang mendukung gambaran positif perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham dapat menginginkan informasi yang jujur dan akurat guna ketepatan pengambilan keputusan investasi.

Pada teori agensi, di mana terdapat potensi perselisihan kepentingan antar manajemen dan stakeholder, profitabilitas yang tinggi bisa mencerminkan efisiensi manajemen dan kesehatan keuangan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat dianggap sebagai indikator positif terhadap kelangsungan bisnis, karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya dan memiliki sumber daya yang memadai. Haryanto (2019) mengemukakan jika profitabilitas punya pengaruh negative terkait penerimaan going concern audit opinion hasil dari riset yang dilakukannya menunjukkan bahwasanya makin tinggi tingkat profitabilitas mengindikasikan adanya kapabilitas lebih besar dari badan usaha dalam rangka meraih keuntungan lebih besar pula, sehingga meminimalkan keraguan auditor terhadap kelangsungan usaha perusahaan. Noverio (2011) juga menemukan temuan yang serupa dengan Haryanto. Menurut Noverio, semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin mengindikasikan peningkatan kinerja perusahaan, maka auditor akan cenderung enggan mengeluarkan opini going concern kepada perusahaan dengan peningkatan laba yang besar.

Didasarkan beberapa riset sebelumnya, adapun hipotesis riset yaitu sebagaimana berikut:

H1 = Profitabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap Pemberian Opini Audit Going concern

Pengaruh Solvabilitas terhadap Opini Going Concern

Solvabilitas memiliki dampak pada kestabilan finansial suatu perusahaan. Irham (2011) Solvabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi dan mempertahankan kewajibannya dalam melunasi hutang tepat waktu. Tingkat solvabilitas yang baik menunjukkan kapasitas badan usaha untuk membayar kewajiban finansialnya dalam jangka panjang, termasuk pembayaran utang. Hal ini meningkatkan kepercayaan kreditur, investor, dan pemegang saham terhadap keberlanjutan bisnis. Sebaliknya, solvabilitas yang rendah dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menghambat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan tambahan.

Dalam kaitanya dengan teori agensi, dimungkinkan munculnya conflict of interest diantara manajer dan pemegang saham, auditor perlu memastikan bahwa informasi solvabilitas tercermin dengan akurat dalam laporan keuangan. Auditor harus tetap independen dan objektif, mengidentifikasi potensi risiko terkait solvabilitas, dan mempertimbangkan dampaknya terhadap kelangsungan usaha perusahaan. Solvabilitas yang rendah, di mana perusahaan memiliki kemampuan yang kuat untuk melunasi kewajibannya, umumnya dianggap sebagai faktor positif. Dalam konteks ini, auditor cenderung merasa lebih yakin terkait keberlangsungan badan bisnis, dan kemungkinan perusahaan menerima going concern audit opinion kecil.

Sebaliknya, solvabilitas yang tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran serius bagi auditor. Jika perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, hal ini dapat menunjukkan risiko yang signifikan terhadap kelangsungan operasional. Menurut kasmir (2008) Jika perusahaan memiliki solvabilitas tinggi, risiko kerugian yang lebih besar mungkin muncul, namun peluang untuk mendapatkan laba yang besar juga akan meningkat. Hal ini dapat menimbulkan kesangsian terhadap keberlanjutan usaha.

Temua riset sebelumnya juga selaras terhadap riset Noverio (2011) menunjukkan hasil bahwasanya solvabilitas berpengaruh positif terhadap penerimaan going concern audit opinion. Dalam studi yang dilakukan oleh Putri (2017) juga mendapati hasil yang serupa dengan Noverio.

Auditor akan lebih cenderung bersikap berhati-hati dan mungkin mengevaluasi dengan lebih kritis aspek-aspek lain dari laporan keuangan dan bisnis badan usaha dalam pemberian going concern audit opinion.

Didasarkan beberapa riset sebelumnya, adapun hipotesis riset yaitu sebagaimana berikut:

H2 = Solvabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern

Pengaruh Likuiditas terhadap Opini Going Concern

Sartono (2012) menjabarkan likuiditas adalah ukuran yang mengindikasikan kapasitas suatu badan usaha berkaitan dengan ketepatan pelunasan kewajiban keuangan jangka pendeknya. Tingkat likuiditas badan usaha tercermin dari besarnya aktiva lancar, yang mencakup, sekuritas, piutang, dan persediaan, dan dapat dengan mudah diubah menjadi kas.

Likuiditas yang memadai mendukung kepentingan pemegang saham karena memastikan perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansialnya dengan baik. Namun, dalam situasi di mana manajer memiliki insentif untuk mengambil risiko lebih tinggi demi keuntungan pribadi atau keuntungan jangka pendek, ada potensi munculnya conflict of interest diantara prinsipal dan agen.

Dalam kaitanya dengan teori agensi menjabarkan bahwa auditor merupakan pihak independen dan bekerja demi keadilan bagi prinsipal, dapat menilai risiko dan keberlanjutan bisnis berdasarkan tingkat likuiditas. Likuiditas yang rendah dapat menciptakan ketidakpastian terkait kemampuan perusahaan untuk bertahan, memunculkan konflik diantara pemegang saham dan manajer. Maka dari itu, pemahaman teori agensi memberikan dasar bagi auditor untuk mengidentifikasi dan menilai potensi ketidaksesuaian antara kepentingan pemegang saham dan manajer dalam konteks likuiditas

Liquiditas yang rendah dapat mencakup situasi di mana perusahaan memiliki keterlambatan dalam penerimaan piutang, memiliki persediaan yang terlalu besar, atau memiliki kewajiban jangka pendek yang lebih besar daripada aset likuid dengan kecepatan kemampuannya diubah sebagai kas tunai. Hal ini bisa mengarah pada kesulitan keuangan dan mengancam kelangsungan operasi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sering kali diharapkan untuk memiliki tingkat liquiditas yang cukup untuk menjalankan operasinya dengan lancar dan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang mana dapat diasumsikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menurunkan potensi diterimanya opini audit going concern. Hasil temuan riset Haryanto (2019) & Ajikusuma (2016) menunjukkan adanya kecenderungan semakin tinggi likuiditas perusahaan akan memperkecil potensi diterimanya opini audit going concern

Didasarkan beberapa riset sebelumnya, adapun hipotesis riset yaitu sebagaimana berikut:

H3 = Likuiditas Berpengaruh Negative Terhadap Opini Audit Going concern

Pengaruh Cashflow Terhadap Opini Going Concern

Menurut Syafri (2004) laporan arus kas dianggap sebagai dokumen dimana didalamnya tersaji informasi signifikan mengenai penerimaan ataupun pengeluaran kas selama periode bersangkutan yaitu melalui pengkategorian transaksi ke dalam kegiatan operasional, pembiayaan, dan investasi.

Arus kas operasi mencerminkan aliran uang masuk dari penghasilan atau uang keluar diakibatkan pembayaran dalam aktivitas operasional perusahaan sehari-hari. Positifnya arus kas operasi mengindikasikan adanya kemampuan ataupun kecakapan perusahaan menghasilkan uang dari operasinya untuk menutupi biaya-biaya operasional, membayar utang, dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Dalam konteks teori agensi, pemegang saham mengambil peran prinsipal sementara manajer mengambil peran agen, arus kas operasi dapat mengurangi potensi konflik kepentingan. Pemegang saham memiliki kepentingan pada kelangsungan usaha dan keberlanjutan nilai perusahaan, sementara manajer mungkin memiliki insentif untuk mengambil risiko lebih tinggi demi keuntungan pribadi atau keuntungan jangka pendek. Arus kas operasi yang kuat dapat meminimalkan ketidakpastian dan konflik ini, karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola kegiatan operasionalnya dengan efisien, menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Arus kas operasional yang kuat menunjukkan adanya kemampuan atau kecakapan perusahaan dalam menghasilkan dana dari kegiatan operasionalnya yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban finansial, melunasi utang, dan mendukung operasionalnya tanpa bergantung pada modal eksternal. Auditor cenderung melihat positif terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas operasional yang memadai, karena hal ini mencerminkan kestabilan keuangan dan mampu atau tidaknya perusahaan bertahan selama jangka panjang yang menyebabkan menurunnya tingkat diterimanya opini audit going concern karena keberlangsungan usahanya tidak diragukan.

Dalam temuan riset Annisa Nurbaiti & Siska Ditya Mei Yanti. (2022) menunjukkan hasil adanya penerimaan opini audit going concern terpengaruh negatif oleh arus kas. Adanya cashflow tinggi suatu perusahaan akan memperkecil potensi diterimanya opini audit going concern oleh perusahaan.

Didasarkan beberapa riset sebelumnya, adapun hipotesis riset yaitu sebagaimana berikut
H4 = Cashflow Berpengaruh Negatif Terhadap Opini Audit Going concern

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua variabel independen dan satu variabel dependen untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah opini audit going concern. Variabel opini audit going concern pada riset ini dinilai dengan memakai variabel dummy, 1 jika sebuah perusahaan memperoleh opini audit going concern pada laporan hasil audit atas laporan keuangan perusahaan serta 0 ketika perusahaan tak memperoleh opini audit going concern pada laporan hasil audit atas laporan keuangan perusahaannya.

Variable Independen

Variable independent dari penelitian ini terdiri dari Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (Laba bersih/Total Asset), Solvabilitas yang diukur menggunakan DER (Total Utang/Ekuitas), Likuiditas yang diukur menggunakan CR (Asset Lancar/Kewajiban Lancar), dan arus kas operasi yang dihitung menggunakan AKO (Arus Kas Operasi/Kewajiban Lancar).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh Perusahaan manufaktur subsektor industri konsumsi yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) yang diperoleh dari website IDX.Co.id dengan jumlah 79 perusahaan tahun 2020-2022 dipilih sebagai tahun populasi dikarenakan pada tahun tersebut terjadi ketidakpastian ekonomi yang menyebabkan penurunan pertumbuhan pendapatan pada sektor tersebut akibat kebijakan penanganan pandemi. Yang membuat peneliti ingin mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen yang ada dalam penelitian. Purposive Sampling digunakan untuk penyeleksian sampel guna menjaga heterogenitas data dengan beberapa kriteria sebagai berikut :

1. Pada periode 2020-2022, perusahaan manufaktur pada sektor industri konsumsi telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mereka juga telah menyediakan laporan keuangan auditan pada situs resmi BEI.

2. Sektor industri konsumsi dari perusahaan manufaktur yang relevan telah terdaftar di bursa efek sebelum 2020 hingga 2022.
3. Laporan keuangan terbitan dari perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi dalam nilai rupiah. Agar pengumpulan dan pengolahan data homogen dari sampel penelitian
4. Perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi terkait menyediakan informasi mengenai variable pada studi ini.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif untuk mengolah dan menganalisis data yang telah dikumpulkan sesuai kebutuhan penelitian. Uji hipotesis dilakukan melalui analisis regresi logistik menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25. Pendekatan regresi logistik dipilih karena variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu opini audit going concern, dinyatakan dalam bentuk variabel dummy. Model regresi logistik akan diterapkan dalam proses pengujian hipotesis penelitian ini, yaitu:

$$\text{Ln} \frac{GC}{1 - GC} = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta AKO + \varepsilon$$

Keterangan:

- Ln GC/(1-GC) : Opini going concern,
 α : Konstanta
 β_1 - β_2 : Koefisien Regresi
ROA : Return on Asset (Profitabilitas)
DER : Debt to Equity Ratio (Solvabilitas)
CR : Current Ratio (Liquiditas)
AKO : Arus Kas Operasi (Cashflow)
 ε : Residual

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan purposive sampling yang dilakukan diperoleh 61 perusahaan sektor manufaktur dengan total sampel sebanyak 158 sampel dalam penelitian ini dengan uraian sebagai berikut:

Tabel 1

Sampel Penelitian Periode 2020-2021

Syarat dan Kriteria	Total
Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	79
Delisting Pada Tahun Dilakukanya Riset (2020-2022)	(0)
Listing Di Bursa Efek Indonesia Setelah Tahun 2020	(15)
Data Laporan Keuangan Tidak Lengkap	(3)
Laporan Keuangan Yang Telah Diaudit lengkap	61
Jumlah Data X3 (Tahun Penelitian)	183
<i>Outlier Sample</i>	(25)
Total Sample Penelitian	158

Sumber : data sekunder diolah 2024

Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis statistik deskriptif terdapat sebuah tabel yang berisi nilai mean, maximum, minimum, dan standard deviation yang digunakan sebagai gambaran sebaran data penelitian.

Tabel 3

Statistik Deskriptif Variable Dummy

Variabel	Indikator	Kategori	Jumlah	Perse ntase
Opini Audit <i>Going concern</i>	1	Mendapat Opini <i>Going concern</i> dari Auditor	14	8,9%
	0	Tidak Mendapat Opini <i>Going concern</i> dari Auditor	14 4	91,1%

Sumber : data sekunder diolah 2024

Tabel 2 menyajikan adanya nilai pada analisis statistik deskriptif dari variable-variable dalam penelitian Profitabilitas (PRO) yang dipergunakan didalam riset merupakan hasil dari perhitungan rumus Return on Asset. Kian tinggi besaran profitabilitas akan memperkecil probabilitas diterimanya going concern audit opinion oleh perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.2 Besaran terendah dari profitabilitas yaitu -0,22 sementara besaran terbesarnya 1,07 kemudian mean nya sebesar 0,06 lalu standar deviasinya adalah 0,13

Variable Solvabilitas (SOL) yang dipakai dalam riset diperoleh dari perhitungan dari rumus Debt to Equity Ratio (DER). Kian tinggi Tingkat DER maka kian besar juga probabilitas perusahaan menerima going concern audit opinion pada tabel 2 terlihat adanya besaran terendah dari variable solvabilitas yaitu 0,11 sedangkan besaran paling tingginya 3,82 dengan mean 0,94 lalu nilai standar deviasinya 0,73

Tabel 2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRO	158	-0,22	1,07	0,0681	0,13619
LIQ	158	0,35	9,95	2,3650	1,68796
SOL	158	0,11	3,82	0,9468	0,73905
AKO	158	-0,64	2,26	0,4004	0,56021
GC	158	0	1	0,09	0,285
Valid N (listwise)	158				

Sumber : data sekunder diolah 2024

Variable liquiditas (LIQ) yang digunakan dalam penelitian meruakan hasil dari rumus Current Ratio (CR) semakin tinggi tingkat liquiditas perusahaan maka kian tinggi tingkat likuiditas badan usaha maka kian kecil probabilitas badan usaha menerima going concern audit opinion dapat dilihat dari tabel bahwa tingkat pertumbuhan paling rendah yaitu sebesar

0.35 sedangkan pertumbuhan terbesar yaitu sebesar 9,95 sementara rerata 2,36 serta standar deviasinya sebesar 1,68

Variable Cashflow (AKO) yang dipakai dalam riset adalah hasil dari rumus arus kas operasi kian tinggi tingkat cashflow maka kian rendah probabilitas badan usaha menerima going concern audit opinion bisa dilihat dalam tabel bahwa pertumbuhan terkecil sejumlah -0,64 sedangkan pertumbuhan terbesar 2,26 , rerata 0,40 sementara standar deviasinya 0,56 Untuk variable dependennya yaitu going concern audit opinion mempergunakan variable dummy yang mana badan usaha yang mendapatkan going concern audit opinion diberikan label 1 jika tidak mendapatkan going concern audit opinion diberikan label 0 dan dapat dilihat dari tabel 3 dari total 158 sampel perusahaan yang didapat 14 diantaranya mendapatkan going concern audit opinion atau sebesar 8,9%

Pembahasan Hasil Penelitian

Uji Kesesuaian Keseluruhan Model (Overall Model Fit Test)

Tabel 4

Uji Kesesuaian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

<i>Iteraiton</i>	<i>-2 Log Likelihood</i>
<i>Block 0</i>	94,580
<i>Block 1</i>	77,094

Sumber : data sekunder diolah 2024

Tabel 5

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi Square	df	Sig
Step 1	Step	17,486	4	,002
	Block	17,486	4	,002
	Model	17,486	4	,002

Sumber : data sekunder diolah 2024

Dari tabel 4 Iteration History 1 didapati bahwa nilai dari -2 Log Likelihood turun menjadi 77,094. Apabila dibandingkan dengan jumlah pada -2 Log Likelihood sebesar 94,580 terdapat penurunan sebesar 17,486 angka tersebut lebih besar dibandingkan besaran critical chi-square (χ^2) yang didapat di tingkat df 4 = 9,488 yang bisa diartikan bahwa 4 variable bebas yang ditambahkan yaitu Profitabilitas (PRO) Solvabilitas (SOL) Likuiditas (LIQ) dan Arus kas (AKO) didalam model dapat menyempurnakan fit model dan selaras dengan data

Tabel 5 menyajikan hasil Omnibus Test of Model Coefficient menunjukkan bahwa -2 Log Likelihood turun sejumlah 17,486 dan memiliki tingkat signifikansi 0,002 dengan lebih kecilnya tingkat signifikansinya lebih kecil daripada 0,05 menunjukkan bahwa secara stimultan

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Tabel 6
Hosmer and Lemeshow Test

	Chi-square	df	Sig.
	11,690	8	,166

Sumber : data sekunder diolah 2024

Hosmer and Lemeshow Test yang terlihat di Tabel 4.7 menunjukkan besaran chi-square 11,690 dan besaran signifikansi 0,166. Karena besaran signifikansi > 0,05, disimpulkan adanya hasil pengujian tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan. Oleh karena itu, model ini dianggap cocok dengan data, dan hipotesis nol diterima.

Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke's R Square)

Tabel 7
Uji Koefisiensi Determinasi

-2 Log likelihood	Nagelkerke R Square
77,094 ^a	0,233

Sumber : data sekunder diolah 2024

Pada tabel 4.8, terlihat bahwa nilai Nagelkerke R Square yaitu 0,233, menunjukkan bahwa variasi variabel terikat dalam penelitian ini, yaitu opini audit going concern mampu dijabarkan melalui variabel terikat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan arus kas operasi sebesar 23,3%. Dengan demikian, terdapat 76,7% variabilitas yang dijabarkan dari faktor lain selain faktor pemengaruh pada riset.

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 8
Uji Klasifikasi 2x2

		Predicted	
		Going concern	Percentage Correct
Step 1	Going concern	141	97,9
		13	7,1
Overall Percentage			89,9

Sumber : data sekunder diolah 2024

Tabel 8 menyajikan hasil perkiraan yang mengarah pada adanya 141 perusahaan yang diperkirakan tidak menerima opini audit going concern, sementara data observasi menunjukkan total 144 perusahaan yang tidak menerima opini tersebut, menghasilkan ketepatan prediksi sebesar 97,9%. Selain itu, pada tabel 8, tercatat opini audit going concern diperkirakan diterima oleh 13 perusahaan, dibandingkan dengan 14 perusahaan yang sebenarnya menerima opini tersebut menurut data observasi, menghasilkan ketepatan prediksi sebesar 7,1%. Secara keseluruhan, tabel 8 menunjukkan bahwa model ini mampu memprediksi pemberian opini audit going concern dengan tingkat akurasi keseluruhan mencapai 89,9%.

Uji Koefisien Regresi Logistik

Selanjutnya dilakukan Uji Koefisien Regresi Logistik untuk memperoleh persamaan regresi dan keputusan diterima atau ditolaknya hipotesis.

Tabel 9
Uji Koefisiensi Regresi Logistik

	B	Sig	
Step 1	PRO	-10,166	0,002
	SOL	-0,644	0,315
	LIQ	0,115	0,542
	AKO	-1,244	0,132
	Consistant	-1,541	0,079

Sumber : data sekunder diolah 2024

Berdasarkan hasil uji regresi logistik yang ada pada tabel 9 maka persamaan regresi yang terbentuk yaitu:

$$\ln \frac{GC}{1 - GC} = -1,541 - 10,166 ROA - 0,644 DER + 0,115 CR - 1,244 AKO + \varepsilon$$

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern

Pengukuran profitabilitas riset mempergunakan Return on Assets (ROA). Hasil analisis regresi logistik mengindikasikan adanya koefisien beta (β) atas variabel ROA -10.166, sementara nilai signifikansinya 0.002. (H1 diterima)

Koefisien beta yang negatif (-10.166) menunjukkan adanya hubungan negatif antara profitabilitas (ROA) dan kemungkinan penerimaan opini audit going concern. Disimpulkan apabila tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan memperkecil probabilitas diterimanya opini audit going concern oleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas besar cenderung dianggap memiliki kinerja keuangan yang bagus dan kemampuan yang lebih besar dalam rangka mempertahankan keberlangsungan usahanya, hal tersebut menjadikan pemeriksa memperkecil pemberian opini kelangsungan usaha.

Besaran signifikansi 0.002 mengindikasikan adanya pengaruh profitabilitas atas penerimaan opini audit going concern adalah signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan kata lain, terdapat kecukupan bukti statistik guna menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan atas penerimaan opini audit going concern. Maka, hipotesis yang menyatakan adanya opini audit going concern terpengaruh oleh profitabilitas dapat diterima.

Adanya profitabilitas yang baik pada perusahaan akan menunjukkan tingginya efisiensi operasional, kemampuan yang kuat dalam mendatangkan laba melalui asetnya, serta keefektifan strategi manajemen dalam mengelola biaya dan pendapatan. Faktor-faktor ini berkontribusi pada kinerja keuangan yang solid, yang pada akhirnya mengurangi risiko diterimanya opini audit going concern. Riset tersebut menguatkan teori yang menyatakan pemberian opini audit going concern salah satu faktor yang dipertimbangkan adalah profitabilitas. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menjaga dan meningkatkan profitabilitasnya cenderung memiliki risiko lebih rendah untuk menerima opini audit going concern.

Temuan pada riset selaras dengan temuan riset Adhityan (2017), yang menyatakan adanya profitabilitas mempengaruhi secara signifikan negatif terhadap tingkat penerimaan opini audit going concern. Sementara itu, riset Putri (2018) dengan sampel perusahaan Retail Trade terdaftar di BEI menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern

Debt to Equity Ratio (DER) dijadikan sebagai sarana pengukuran solvabilitas perusahaan dalam riset. Hasil analisis regresi logistik menunjukkan adanya besaran beta $-0,644$ sementara signifikansinya $0,315$. Namun, besaran signifikansinya yang tinggi $0,351$ menunjukkan bahwa hubungan ini tidak signifikan. Dengan kata lain, berdasarkan hasil penelitian ini, tidak ada kecukupan bukti statistik guna membuktikan DER secara signifikan mempengaruhi diterimanya opini audit going concern. (H2 ditolak)

Pengaruh solvabilitas terhadap opini audit going concern adalah negatif. Artinya, tingginya rasio solvabilitas akan memperkecil probabilitas perusahaan mendapatkan opini going concern positif. Namun, ini berlawanan dengan pemahaman umum. Secara teoritis, perusahaan dengan tingginya rasio solvabilitas (yang mencerminkan tingkat utang yang lebih tinggi) biasanya dianggap lebih berisiko, karena mereka memiliki lebih banyak kewajiban untuk dipenuhi. Risiko yang lebih tinggi ini seharusnya meningkatkan probabilitas auditor mengeluarkan opini going concern, bukan menurunkan probabilitasnya.

Ketidaksesuaian ini bisa dipicu oleh berbagai faktor seperti struktur modal dan cadangan likuiditas yang kuat. Ketika perusahaan memiliki rasio solvabilitas tinggi mencerminkan kepemilikan cadangan likuiditas yang kuat atau struktur modal yang stabil. Ini berarti meskipun perusahaan memiliki utang yang tinggi, mereka juga memiliki aset yang memadai untuk menutupi kewajiban tersebut. Dalam hal ini, auditor mungkin melihat solvabilitas tinggi tidak sebagai risiko besar tetapi lebih sebagai strategi keuangan yang terkelola dengan baik. Jika perusahaan memiliki manajemen yang berkualitas tinggi yang mampu mengelola utang dengan baik, ini dapat menurunkan kekhawatiran auditor terhadap risiko solvabilitas. Auditor mungkin percaya bahwa manajemen memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban utang secara efektif. Perusahaan yang memiliki rekam jejak dalam pembayaran utang tepat waktu, atau memiliki hubungan yang baik dengan kreditur, mungkin dianggap mampu mengatasi risiko yang terkait dengan solvabilitas tinggi.

Efek asimetri informasi, dalam beberapa kasus asimetri informasi antara manajemen dan auditor dapat mengurangi sensitivitas auditor terhadap risiko solvabilitas. Jika manajemen berhasil meyakinkan auditor tentang stabilitas keuangan perusahaan, auditor mungkin memberikan opini going concern yang lebih positif meskipun solvabilitas tinggi. Faktor ini bisa mempengaruhi bagaimana solvabilitas dipandang dalam konteks risiko going concern oleh auditor, dan mengapa hasil yang diperoleh mungkin berbeda dari yang diharapkan berdasarkan teori keuangan tradisional.

Hasil dari riset ini selaras pada riset Haryanto (2019) yang menunjukkan opini audit going concern tidak terpengaruh signifikan oleh tingkat solvabilitas. Sedangkan temuan riset Adhityan (2017) menunjukkan hasil adanya pengaruh negative solvabilitas pada opini audit going concern.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Opini Audit Going Concern

Hasil analisis regresi mengindikasikan adanya besaran beta (β) atas likuiditas $0,115$ sementara signifikansinya $0,542$. Besaran beta ini mengindikasikan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap penerimaan opini audit going concern. Artinya, peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan probabilitas diterimanya opini audit going concern (H3 ditolak)

Namun, pengaruh ini relatif kecil yang secara statistik bahkan tidak signifikan, karena besaran signifikansinya jauh di atas tingkat signifikansi $0,05$. Dengan kata lain, walaupun secara teoritis peningkatan likuiditas dapat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan yang pada akhirnya dapat mengurangi risiko going concern, data empiris riset tidak mendukung kesimpulan bersangkutan.

Kesimpulan didasarkan pada uraian tersebut yaitu tidak terdapat kecukupan bukti guna membuktikan bahwa likuiditas mempengaruhi penerimaan opini audit going concern untuk perusahaan sektor industri konsumsi pada periode 2020-2022. Hal ini mungkin disebabkan oleh sebab lain kecuali sebab pada riset yang lebih dominan dalam memberi pengaruh diterimanya opini audit going concern.

Meskipun secara teoritis tingginya likuiditas perusahaan seharusnya memperkecil probabilitas diterimanya opini audit going concern. Pertama, sifat perusahaan dalam sampel mungkin memiliki karakteristik khusus di mana perusahaan dengan likuiditas tinggi juga cenderung

berada dalam situasi keuangan yang kompleks atau tidak stabil. Misalnya, perusahaan mungkin memiliki likuiditas tinggi tetapi juga memiliki beban hutang yang besar atau menghadapi masalah operasional yang signifikan. Selain itu, periode 2020-2022 mencakup pandemi COVID-19, yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi yang besar. Perusahaan mungkin meningkatkan likuiditas mereka sebagai tindakan pencegahan menghadapi ketidakpastian, tetapi ini tidak berarti mereka bebas dari risiko going concern.

Kedua, kualitas manajemen dan strategi perusahaan juga dapat mempengaruhi hasil ini. Likuiditas yang tinggi bisa saja tidak mencerminkan kesehatan keuangan secara keseluruhan jika manajemen perusahaan tidak efektif atau jika strategi bisnis perusahaan kurang baik. Sektor industri konsumsi mungkin memiliki karakteristik tertentu yang membuat hubungan diantara likuiditas dengan opini audit going concern berbeda dari sektor lain. Misalnya, perusahaan mungkin harus mempertahankan likuiditas tinggi untuk mengatasi fluktuasi permintaan pasar atau masalah rantai pasokan.

Hasil dari riset ini selaras pada temuan riset Lie et al., (2016) dimana menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap diterimanya opini audit going concern akan tetapi dalam penelitiannya likuiditas berorientasi kearah negative Riset ini juga menunjukkan hasil yang berbeda dengan riset Livy et al., (2021) yang menunjukan opini audit going concern terpengaruh signifikan oleh likuiditas namun dalam riset tersebut perusahaan property dan real estate dijadikan sampelnya.

Pengaruh Arus Kas Terhadap Opini Audit Going Concern

Berdasarkan hasil olah data, variabel arus kas yang terproksikan oleh arus kas operasi menghasilkan besaran koefisiensi -1,541 dan nilai signifikansi sebesar 0,132. Koefisien beta negatif (-1,541) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara arus kas operasi dan diterimanya opini audit going concern. Selain itu, besaran signifikansi $0,132 > 0,05$. Ini berarti bahwa hasil tersebut tidak signifikan secara statistik. (H4 ditolak)

Arah beta yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan arus kas operasi cenderung memperkecil probabilitas diterimanya opini audit going concern. Secara umum, arah beta ini sesuai dengan pemahaman umum, di mana arus kas operasi yang lebih tinggi mencerminkan likuiditas dan stabilitas keuangan yang lebih baik akan memperkecil keraguan auditor terkait kepastian perusahaan melanjutkan operasinya di masa mendatang.

Terkait adanya ketidaksigifikanan hasil pada riset ini bisa diprakarsai kompleksitas dan variasi besar dalam data yang digunakan, ukuran sampel yang terbatas, serta dominasi sebab lain yang mempengaruhi opini audit. Disisi lain, kondisi eksternal dan kebijakan akuntansi juga berkontribusi dalam menghasilkan data yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan hubungan yang diharapkan antara arus kas operasi dan opini audit going concern.

Temuan riset (Fatimah, 2018) menunjukkan adanya opini audit going concern yang tidak terpengaruh signifikan oleh arus kas dengan koefisien yang berorientasi ke arah negatif menggunakan sample penelitian perusahaan manufaktur terdaftar di BEI 2012-2016

Sementara riset (Nurbaiti & Yanti, 2022) termuannya menyatakan adanya keberhasilan arus kas memberi pengaruh signifikan terhadap opini audit going concern yang berorientasi kearah negative namun dengan sampel penelitian perusahaan tambang terdaftar di BEI tahun 2016-2020

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji statistic yang telah dilakukan didapati hasil bahwa variable Profitabilitas (PRO) yang di ukur menggunakan Return on asset berpengaruh secara signifikan dengan orientasi negatif terhadap opini audit going concern sedangkan variable lain seperti solvabilitas, likuiditas, dan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap opini audit going concern.

1. Daam penelitian yang dilakukan terdapat beberapa keterbatasan didalam penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan dan arus kas terhadap opini audit going concern pada Perusahaan manufaktur industry konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia yaitu sebagai berikut:
2. Besaran Nagelkerke R Square hanya 23% yang berarti opini audit going concern sebesar 77% dipengaruhi sebab diluar faktor yang diuji dalam riset ini.
3. Riset hanya mencakup perusahaan sektor industri konsumsi selama periode 2020-2022, sehingga hasilnya mungkin berbeda jika diterapkan pada sektor lain.

Saran untuk penelitian dengan topik/tema yang serupa dimasa mendatang yaitu diharapkan untuk menggunakan variable lain yang dinilai memiliki potensi untuk mempengaruhi penerimaan opini audit going concern dari auditor, selain itu juga diharapkan untuk bisa memperbaharui periode pengamatan dengan memperpanjang waktu penelitian



REFERENSI

- Bramasta, D. B., & Nugroho, R. S. (2020, Juli 4). Update Virus Corona di Dunia 4 Juli: 11,1 Juta Orang Terinfeksi, WHO Minta Negara-negara Serius. Kompas.com. <https://www.kompas.com/tren/read/2020/07/04/074418165/update-virus-corona-di-dunia-4-juli-111-juta-orang-terinfeksi-who-minta?page=all>
- Apergis, N. dan E. Apergis. (2020). The role of COVID-19 for Chinese stock returns: evidence from a GARCHX model. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* 00(00): 1–9. <https://doi.org/10.1080/16081625.2020.1816185>
- Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI). (2011). Standar Profesional Akuntan Publik. Salemba Empat.
- Purnomo, W. (2021, Maret 26). Tantangan Menjaga Kualitas Audit di Masa Pandemi Covid-19. KPAP. <https://kpap.go.id/2021/03/Berita-Kpap/Tantangan-Menjaga-Kualitas-Audit-Di-Masa-Pandemi-Covid-19/>
- Wicaksana, E.A., & Suryandari, D. (2019). Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*. 4(2): 44-59.
- Astuti, Irtani Retno, & DARSONO, Darsono. (2012). Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Penerimaan Opini Audit *Going concern*.
- Aiisiah, N. (2012). “Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kecenderungan Opini Audit *Going Concern*”. Semarang. Skripsi S1: Universitas Diponegoro
- SPAP PSA 29 Seksi 508. (2011). Laporan Auditor Atas Laporan Keuangan Auditan. Ikatan Akuntan Indonesia, (29), 508.6.
- Haryanto, Y.A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Rasio Pasar Terhadap Opini Audit *Going concern* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Noverio, R., (2011), Analisis Pengaruh Kualitas Auditor, Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Opini Audit *Going concern* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Jurusan Akuntansi, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fahmi, Irham. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA
- Kasmir. (2008). Analisa Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta. Rajawali Pers.
- Fahmi, Irham. (2016). Pengantar Manajemen Sumber Daya Manusia Konsep dan Kinerja. Mitra Wacana Media: Jakarta
- Putri, B. R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Opini Audit *Going concern* (Studi Pada Perusahaan Retail Trade



yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Agus Sartono. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi4. BPFE. Yogyakarta.

Ajikusuma, V. (2016). *Analisis pengaruh kualitas auditor, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap opini audit going concern pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Harahap, Sofyan Syafri, (2004), *Teori Akuntansi*, Edisi Revisi, Cetakan Kesepuluh, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Nurbaiti, A., & Yanti, S. D. M. (2022). *The influences of company's growth, cash flow, and debt default on the acceptance of going concern audit opinions*. Telkom University, Indonesia.

Adhityan, Okky. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

Aditya, M. N. (2017). *Pengaruh Sustainability Reporting, Pertumbuhan Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Audit Going Concern*. Universitas Negeri Yogyakarta

Lie, C., Wardani, R.P., & Pikir, T.W. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Rencana Manajemen terhadap Opini Audit Going concern: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi. Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Livy; Simanjuntak, Tresya Astri Ivo; Hutahaean, Thomas Firdaus. (2021). "The Effect of Auditor Quality, Liquidity, Profitability, and Solvency on *Going concern* Audit Opinions on Property and Real Estate Companies Listed on IDX in 2016-2020.

Fatimah, I. H. (2018). *The effect of company's growth, leverage ratio, cash flow ratio, and debt default on the going concern audit opinion in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2012-2016*. Yogyakarta State University.