

**EKSPOSUR RISIKO INSTRUMEN DERIVATIF, VOLATILITAS NILAI  
 PERUSAHAAN DAN OPINI AUDIT GOING CONCERN**

Nurul Izzakiah  
 Akram  
 Elin Erlina Sasanti

**ABSTRACT**

*The objective of this study is to determine the influence of derivative instruments risk exposure to the volatility of the company. This study also aimed to determine the influence of the volatility of the company on the going concern audit opinion as well as the influence of derivative instruments risk exposure on the going concern audit opinion with volatility of the company as intervening variable. Derivative instruments risk exposure variable in the study is represented by the cost of capital, short-term liquidity, fluctuations in earnings and debt levels. The sample consisted of 28 companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). Hypotheses testing for the first model based on multiple regression analysis suggest that the cost of capital, short-term liquidity, fluctuations in earnings and debt levels has no significant influence on the volatility of the company. Hypotheses testing for the second model also suggest that the volatility of the company do not affect the going concern audit opinion. However, the results based on path analysis suggest that short-term liquidity; fluctuations in earnings and debt levels indirectly influence the going concern audit opinion with the volatility of the company as an intervening variable.*

*Keywords: risk exposure, volatility of the company, going concern*

**PENDAHULUAN**

Krisis global yang terjadi akhir-akhir ini sebagai rangkaian dari krisis moneter pada pertengahan tahun 1997 yang kemudian disusul dengan krisis multidimensi (krisis ekonomi dan politik) yang melanda beberapa negara Asia termasuk Indonesia membawa dampak yang signifikan terhadap keberadaantitasbisnisdidi Indonesia. Salah satu yang mendapat sorotan adalah kelangsungan hidup perusahaan. Perekonomian mengalami keterpurukan sehingga banyak perusahaan yang gulung tikar karena tidak bisa melanjutkan usahanya. Akibatnya terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang menerima pendapat wajar dengan pengecualian (*qualified opinion*) dan tidak memberikan pendapat (*disclaimer*) pada tahun1998.

Hampir semua perusahaan- perusahaan di Indonesia mengalami masalah *going concern* sebagai dampak dari memburuknya kondisi ekonomi tersebut. Beberapa hal yang memicu masalah opini audit *going concern* pada tahun tersebut adalah kondisi perusahaan yang mengalami kerugian besar, rasio utang terhadap modal yang tinggi, saldo utang jangka pendek dalam jumlah besar yang segera jatuh tempo, penurunan modal (*capital deficiency*) yang signifikan, kerugian keuangan (*financial loses*) yang disebabkan kerugian nilai tukar, tanggungan beban keuangan yang besar, kerugian operasional dan tidak adanya perencanaan yang jelas dari pihak manajemen (Juniarti, 2000). Tingkat

ketidakpastian yang tinggi di masa depan sebagai dampak memburuknya kondisi ekonomi makin menambah berat tanggung jawab auditor. Di dalam situasi memburuknya kondisi ekonomi, penilaian *going concern* lebih didasarkan pada kemampuan perusahaan untuk melanjutkan operasinya dalam jangka waktu 12 bulan ke depan, artinya penilaian tersebut mengacu pada ketersediaan dana kas untuk melakukan kegiatan usahanya selama 12 bulan kedepan.

Permasalahan *going concern* seharusnya diberikan oleh auditor dan dimasukkan dalam opini auditnya pada saat opini audit tersebut diterbitkan. Laporan audit penting sekali dalam suatu audit atau proses atestasi lainnya karena laporan audit menginformasikan pemakai informasi mengenai apa yang dilakukan auditor dan kesimpulan yang diperolehnya (Arens dan Loebbecke, 2003). Di dalam penugasan umum, auditor ditugasi untuk memberi opini atas laporan keuangan suatu satuan usaha. Opini yang diberikan merupakan pernyataan kewajaran, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas sesuai prinsip akuntansi yang berlaku umum (SPAP, 2004:410.2).

Berdasarkan pernyataan ini, dalam melaksanakan proses audit, auditor dituntut tidak hanya melihat sebatas pada hal-hal yang ditampakkan dalam laporan keuangan, tetapi juga harus melihat hal-hal lain seperti masalah eksistensi dan kontinuitas entitas sebab seluruh aktivitas atau transaksi yang telah terjadi dan yang akan terjadi secara implisit terkandung di dalam laporan keuangan (Solikah, 2007). Auditor mempunyai tanggung jawab atas kelangsungan hidup entitas, dengan mencari dan mempertimbangkan secara cermat adanya gangguan atas kelangsungan hidup suatu entitas (*going concern*) untuk suatu periode.

*Going concern* adalah kelangsungan hidup suatu entitas dan merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu entitas sehingga jika suatu entitas mengalami kondisi yang berlawanan dengan asumsi kelangsungan usaha, maka entitas tersebut menjadi bermasalah (Petronela, 2004). Dengan adanya *going concern* maka suatu entitas dianggap akan mampu mempertahankan kegiatan usahanya dalam jangka panjang, dan tidak akan dilikuidasi dalam jangka waktu pendek. Opini audit *going concern* merupakan opini yang diberikan oleh auditor untuk memastikan apakah perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya (SPAP, 2004).

Temuan empiris membuktikan bahwa opini audit *going concern* dapat memberi sinyal bagi pengguna laporan keuangan bahwa perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan dan kemungkinan mengalami kebangkrutan di kemudian hari. Perusahaan yang memperoleh opini audit *going concern* terbukti memiliki risiko *financial distress*, *technical default*, likuidasi, dan *loan default* (Mutchler J. F., 1985 ; Mutchler et al., 1997; Wilkins, 1997; Fany dan Saputra, 2000; Setyarno et al., 2006; Bhimani et al., 2009). Opini audit *going concern* juga terbukti dapat memitigasi keterkejutan pasar terhadap pengumuman kebangkrutan perusahaan (Chen dan Church, 1996; Holder-Webb dan Wilkins, 2000; Blackwood, 2002). Penelitian diatas belum mempertibangkan resiko yang mungkin timbul akibat transaksi derivatif yang dapat menyebabkan auditor gagal menangkap sinyal *fraud* dan masalah *going concern* perusahaan.

Secara umum, instrumen derivatif dapat digunakan untuk tujuan *hedging* atau lindung nilai yang mengakibatkan menurunnya eksposur risiko. Dalam pelaksanaannya, seringkali transaksi *financial derivatif* dengan maksud *hedging* tidak efektif, sehingga dampaknya terhadap risiko hampir sama dengan transaksi spekulatif. Dengan demikian, *speculatif hedging* akan mengakibatkan volatilitas risiko dan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi dibandingkan *effective hedging* (Zhang, 2009).

Strategi derivatif perusahaan mempengaruhi sifat distribusi arus kas operasi perusahaan dan tingkat solvensi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif untuk tujuan *hedging* (*effective hedging*) dapat meningkatkan solvensi perusahaan, sehingga menurunkan probabilitas mengalami default. Sedangkan perusahaan dengan strategi derivatif yang kompleks memungkinkan terjadinya kerugian yang besar, sehingga mengganggu stabilitas solvensi perusahaan dan meningkatkan probabilitas terjadinya default. Kemampuan auditor dapat menurunkan kemungkinan auditor gagal mendeteksi salah saji material laporan keuangan klien, termasuk risiko default perusahaan akibat strategi derivatif yang kompleks. Instrumen derivatif terbukti berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan (Berkman dan Bradbury, 1996; Guay, 1999; Rossieta, 2010; Rossieta dan Geraldina, 2011). Volatilitas nilai perusahaan (*total risk*), risiko pasar (*market risk*), dan risiko spesifik perusahaan (*firms spesific risk*) menjadi alasan perusahaan untuk menggunakan instrumen derivatif untuk tujuan lindung nilai (Guay, 1999). Semakin tinggi volatilitas nilai perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar, sehingga semakin tinggi risiko kelangsungan usaha yang dihadapi perusahaan.

Berdasarkan latar belakang maka penulis tertarik untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai "Eksposur Risiko Instrument Derivatif, Volatilitas Nilai Perusahaan dan Opini Audit *Going concern*".

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah suatu penelitian yang mencari satu hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Menurut Sugiyono (2006:11) penelitian asosiatif merupakan suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan yang digunakan adalah hubungan kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab-akibat di mana terdapat variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independen).

### Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan fasilitas menggunakan Penelitian ini dilakukan khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham harian dan IHSG, laporan keuangan dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2011 melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## **Populasi dan Sampel**

### **Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2004:72). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2011.

### **Sampel**

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2004:56). Di dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih dari populasi dengan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data dan informasi yang dibutuhkan melalui internet yaitu dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

### **Jenis dan Sumber Data**

#### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka-angka (Sugiyono, 2009: 7). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah berupa angka yang digunakan untuk memperoleh nilai dari variabel-variabel yang digunakan.

#### **Sumber Data**

Data yang digunakan merupakan data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), laporan keuangan dari Indonesia Capital Market

### **Klasifikasi Variabel**

#### **Model Penelitian Pertama**

Variabel bebas pada model pertama, yaitu:

Biaya Modal (*Cost Stress*), merupakan proksi untuk mengukur risiko kebangkrutan, yaitu biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan akibat memperoleh sumber dana berupa pinjaman atau dari pihak ketiga dalam bentuk pinjaman atau obligasi. Biaya modal diukur dengan rasio beban bunga terhadap  $debt(\%)$

Current Ratio (CR), merupakan proksi untuk mengukur risiko likuiditas jangka pendek sebagai dampak penggunaan instrumen derivatif rangka mengatasi salah risiko masalah keagenan (*underinvestment problem*). Variabel ini diukur dengan rasio aset lancar terhadap liabilitas lancar periode berjalan( $\%$ ).

Level Laba (*Learning*), merupakan proksi untuk mengukur insentif kinerja manajer dalam perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif. Variabel ini diukur dengan logaritma natural laba bersih perusahaan.

Tingkat Utang (DER), merupakan proksi untuk mengukur risiko pelanggaran *debt covenant* pada perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif. Tingkat utang (DER) mencerminkan struktur permodalan perusahaan. DER diukur dengan rasio total liabilitas dibagi dengan total ekuitas.

### **Model Penelitian Kedua**

Variabel terikat model kedua adalah opini audit *going concern* sebagaimana yang diatur pada Pernyataan Standar Auditing NO. 30 (PSA No.30). Opini audit *going concern* yang diberikan auditor dapat berbentuk (i) pendapat wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas berkaitan dengan kelangsungan hidup entitas atas penekanan suatu hal, (ii) pendapat wajar dengan pengecualian atau pendapat tidak wajar, atau (iii) tidak memberikan pendapat. Variabel ini diukur dengan menggunakan variabel dummy dengan nilai 1 untuk perusahaan i yang menerima opini audit *going concern* dan 0 sebaliknya.

Variabel bebas yang digunakan pada model penelitian yang kedua adalah volatilitas nilai perusahaan (FV\_Volatility ) yang dipakai sebagai variabel terikat pada model pertama.

### **Teknik Analisis Data**

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### *Uji normalitas*

Uji asumsi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *one-sample Kolmogorov smirnov test* terhadap masing-masing variabel independen. Variabel dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi residual lebih besar dari 0,05.

##### *Uji Multikolinieritas*

Uji asumsi ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen). Identifikasi secara statistic untuk menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation faktor* (VIF). Indikasi adanya multikolinieritas adalah apabila  $VIF > 10$ .

##### *Uji Heteroskedastisitas*

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji Spermán's rho, yaitu mengkorelasi nilai residual (*Unstandardized residual*) dengan masing- masing variabel independen. Jika signifikansi korelasi kurang dari 0,05 maka pada model regresi terjadi masalah heteroskedastisitas.

### *UjiNormalitas*

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Ada atau tidaknya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW-test).

### **Pengujian Hipotesis**

Hipotesis dalam penelitian ini diuji melalui 2 model. Hipotesis 1-3a yang menguji pengaruh biaya modal (*Cost Stress*), likuiditas jangka pendek (*Current Ratio*), fluktuasi laba (*LnEarning*), tingkat utang (*DER*) terhadap volatilitas nilai perusahaan diuji menggunakan regresi linier berganda. Hipotesis 4 yang menguji pengaruh volatilitas nilai perusahaan terhadap opini audit *going concern* diuji menggunakan regresi logistik. Hipotesis 5-7b menguji pengaruh biaya modal (*Cost Stress*), likuiditas jangka pendek (*Current Ratio*), fluktuasi laba (*LnEarning*), tingkat utang (*DER*) terhadap opini audit *going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan dianalisis menggunakan analisis jalur.

### **Analisis Regresi Linier berganda (model 1)**

Teknik analisis data yang digunakan pada model pertama adalah analisis regresi berganda, yaitu suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan variabel terikat. Model regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$FV\_Volatility = \beta_0 + \beta_1 \text{Cost Stress} + \beta_2 \text{Current Ratio} + \beta_3 \text{LnEarning} + \beta_4 \text{DER}$$

### **Analisis Regresi Logistik (model 2)**

*Logistic regression* sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya (Ghozali, 2006:225).

*Logistik regression* ini digunakan karena variabel dependen pada penelitian ini menggunakan variabel *dummy* (skala nominal). Selain itu regresi logistik digunakan jika asumsi *multivariate normal distribution* tidak dipenuhi. Probabilitas kadang-kadang dinyatakan dalam istilah odds. Odds dan probabilitas memberikan informasi yang sama, tetapi dalam bentuk yang berbeda (Ghozali, 2006:227). Model persamaan regresi logistik yang digunakan adalah sebagai berikut :

### **Analisis Jalur**

Di dalam penelitian ini analisis jalur digunakan untuk mengintegrasikan kedua model penelitian diatas untuk memecahkan permasalahan penelitian yang ketiga. Analisis jalur digunakan untuk melukiskan dan menguji model hubungan antara variabel yang berbentuk sebab-akibat (Sugiyono, 2010). Jadi, model *path analysis* digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung atau tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### **Teknik Analisis Data**

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat dilihat bahwa hasil statistik *Kolmogorov-smirnov test* (K-S) bernilai 0,858 dan tidak signifikan. Sedangkan hasil pengujian *asymptotic significance* sebesar 0,453 atau lebih besar dari 0,05. Sesuai dengan kaidah pengujian maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

##### **Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan hasil uji Multikolinieritas, perhitungan nilai Toleransi menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Toleransi kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi gejala multikolinearitas, karena tidak satupun yang memiliki nilai VIF lebih dari 10,0 dan tidak ada yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10.

##### **Uji Heteroskedastisitas**

Dari hasil output perhitungan *Correlations* di atas, dapat diketahui korelasi antar variabel independen dengan *Unstandardized Residual* menghasilkan nilai signifikansi di atas 0,077 karena nilai signifikansi korelasi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

##### **Uji Autokorelasi**

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (*DW Test*). Setelah dilakukan *treatment* dengan melakukan penyesuaian dengan nilai *rho*, model terbebas dari masalah otokorelasi yang ditunjukkan dengan nilai DW sebesar 2,108 berada diantara dua dan 4-du atau berada di daerah penerimaan terhadap  $H_0$  yang menyatakan tidak ada autokorelasi.

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Model 1 dianalisis menggunakan regresi berganda**

Berdasarkan hasil dari analisis regresi yang telah dilakukan menggunakan program *SPSS*, diperoleh hasil sebagai berikut:

$$FV\_Volatility = \beta_0 + \beta_1 \text{Cost Stress} + \beta_2 \text{Current Ratio} + \beta_3 \text{LnEarning} + \beta_4 \text{DER}$$

Konstanta yang bernilai positif sebesar (0,050) berarti bahwa eksposur risiko instrument derivatif dapat meningkatkan volatilitas nilai perusahaan (*FV\_Volatility*) sebesar nilai konstantanya meskipun variabel independennya (*CS*, *CR*, *LnEarning*, *DER*) bernilai nol.

Variabel biaya modal (*Cost stress*) berhubungan negatif terhadap Volatilitas nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi (-0,341) yang bernilai negatif artinya semakin kecil biaya modal perusahaan, semakin kecil resiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan sehingga menurunkan volatilitas nilai perusahaan.

Variabel likuiditas jangka pendek (*current ratio*) berhubungan negatif terhadap volatilitas nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar (-0,002) yang bernilai negatif artinya jika likuiditas jangka pendek mengalami penurunan, maka volatilitas nilai perusahaan juga akan menurun.

Variabel fluktuasi laba (*InEarning*) berhubungan positif terhadap volatilitas nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar (6.842E-5) yang bernilai positif artinya jika resiko fluktuasi laba meningkat maka akan meningkatkan volatilitas nilai perusahaan.

Variabel tingkat utang (DER) berhubungan positif terhadap volatilitas nilai perusahaan dilihat dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar (0,000) artinya semakin tinggi fluktuasi laba dapat mengakibatkan pelanggaran *debt covenant* sehingga meningkatkan volatilitas nilai perusahaan.

## **Model II dianalisis menggunakan Logistic Regression**

### *Menguji Kelayakan ModelFit*

Berdasarkan pengujian model fit menunjukkan bahwa besarnya nilai statistik *Hosmer* dan *Lemeshow's Goodness of Fit* sebesar 18,670 dengan probabilitas signifikansi 0,09 yang nilainya lebih besar daripada (0,05) dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model *fit* dapat diterima.

### *Menilai ModelFit*

Menilai model fit dapat dilihat dari nilai statistik  $-2\text{LogL}$ , yaitu tanpa variabel hanya konstanta saja sebesar 67,006 setelah dimasukkannya 1 variabel baru maka nilai  $-2\text{LogL}$  turun menjadi 22,581. Ini membuktikan telah terjadi penurunan sebesar 44,425 dan penurunan ini menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Hal ini berarti penambahan variabel independen (*volatilitas nilai perusahaan*) dapat digunakan.

### *KoefisienDeterminasi*

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa dengan ukuran Nagelkerke R Square diperoleh 78,0% opini audit *going concern* dapat diprediksi dari volatilitas nilai perusahaan

### *UjiAnova*

Berdasarkan hasil pengujian secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa *cost stress*, *current ratio*, *Inearning*, DER dan volatilitas nilai perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap opini audit *going concern*. Hal ini dapat dilihat dari angka signifikansi yang kurang dari 0,05 (0,002 < 0,05).

### *Model Klasifikasi*

Dasi hasil pengujian menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan penerimaan opini auditor *going concern* sebesar 81,2%. Hal ini berarti bahwa dengan menggunakan model regresi yang diajukan da 13 auditee (81,2%) yang diprediksi akan menerima opini audit dengan *going concern* (GCAO) dari total 16 auditee yang menerima opini audit dengan *going concern*. Kekuatan prediksi model untuk penerimaan opini auditor non *going concern* adalah sebesar 100,0% yang berarti bahwa dengan model regresi yang diajukan adalah 40 auditee (100,0%) yang diprediksi akan

menerima opini auditor non *going concern* (NONGCAO) dari total 56 auditee yang menerima opini auditor non *going concern*.

### Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik

Koefisien regresi digunakan untuk melihat signifikansi hipotesis yang diuji terhadap alpha. Apabila nilai p value < alpha 0,05 maka hipotesis dapat diterima, artinya, volatilitas nilai perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan.

$$GC = \alpha + \beta_1 FV\_Volatility$$

Dari hasil pengujian dengan regresi logistik pada tingkat signifikan 5%. Hasil pengujian regresi logistik sebagai berikut :

Konstanta yang bernilai positif sebesar 37,347 dengan tingkat signifikan 0,027 yang berarti adanya pengaruh dari variabel independen dalam penelitian ini sebesar 37,34%. Sedangkan 62,66% dipengaruhi oleh variabel diluar model.

Variabel volatilitas nilai perusahaan mempunyai nilai negatif sebesar -0,631 dengan tingkat signifikan 0,964 lebih besar dari 0,05, artinya volatilitas nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap opini audit *going concern*.

### Hasil Pengujian Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Penelitian ini menguji hipotesis 5 sampai hipotesis 7b dengan metode analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan program SPSS. Metode analisis jalur ini digunakan untuk menguji variabel intervening. Hipotesis penelitian ini ingin membuktikan apakah biaya modal (*cost stress*), likuiditas jangka pendek (*current ratio*), fluktuasi laba (*LnEarning*) dan tingkat utang (*DER*) berpengaruh terhadap opini audit *going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Pengaruh langsung dan total pengaruh berdasarkan hasil analisis jalur

Pengaruh tidak langsung *Cost Stress* terhadap opini audit *Going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan = (p FV\_Volatilitas.CS) x (p GC.FV\_Volatilitas) = (-0,245)x(-0,631) = 0,154. Dengan demikian pengaruh totalnya sebesar = p GC.CS+ IE = (-22,181) + 0,154 = - 22,027

Pengaruh tidak langsung *Current Ratio* terhadap opini audit *Going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan = (p FV\_Volatilitas.CR) x (p GC.FV\_Volatilitas) = -0,052)x(-0,631) = 0,032. Dengan demikian pengaruh totalnya sebesar = p GC.CR+ IE = (- 2,195)+ 0,032=-0,007

Pengaruh tidak langsung *LnEarning* terhadap opini audit *Going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan = (p FV\_Volatilitas.E) x (p GC.FV\_Volatilitas) = (0,007)x(-0,631) = -0,004. Dengan demikian pengaruh totalnya sebesar = p GC.CR+ IE = (- 3,138)+ (-0,004)= - 3,142

Pengaruh tidak langsung *DER* terhadap opini audit *Going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan = (p FV\_Volatilitas.DER) x (p GC.FV\_Volatilitas) = (- 0,125)x(-0,631) = 0,078. Dengan demikian pengaruh totalnya sebesar = p GC.CR+ IE = (- 0,806)+ (0,078)= - 0,728

## **Interpretasi Hasil**

### **Pengaruh Eksposur Risiko Instrument Derivatif Terhadap Volatilitas Nilai Perusahaan**

#### ***Pengaruh biaya modal (cost stress) terhadap volatilitas nilai perusahaan(H<sub>1</sub>)***

Berdasarkan pengujian hipotesis, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa biaya modal (*cost stress*) berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan yang melakukan transaksi derivatif. Hasil analisis regresi menunjukkan koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi biaya modal (*cost stress*) bernilai negatif (-0,341) dengan nilai signifikansi sebesar 0,088 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa biaya modal tidak berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis penelitian pertama ditolak. Hasil penelitian ini mengisyaratkan bahwa perusahaan dengan biaya modal yang rendah akan terhindar dari masalah kebangkrutan yang berdampak pada menurunnya volatilitas nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas jangka pendek (*current ratio*) terhadap volatilitas nilai perusahaan(H<sub>2</sub>) Berdasarkan pengujian hipotesis, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas jangka pendek (*current ratio*) berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan yang melakukan transaksi derivatif. Hasil analisis regresi menunjukkan koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi likuiditas jangka pendek (*current ratio*) bernilai negatif -0.002 dengan nilai signifikansi sebesar 0.736 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti likuiditas jangka pendek (*current ratio*) tidak berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan pada perusahaan yang menggunakan instrument derivatif. Oleh karena itu hipotesis penelitian kedua ditolak.

Hal ini mengisyaratkan bahwa perusahaan dengan likuiditas jangka pendek yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan instrument derivatif untuk tujuan lindung nilai, sehingga meningkatkan potensi arus kas dimasa depan sekaligus meningkatkan volatilitas nilai perusahaan. (Nance et al; 1993).

#### ***Pengaruh fluktuasi laba (Inearning) terhadap volatilitas nilai perusahaan(H<sub>3a</sub>)***

Berdasarkan pengujian hipotesis, hipotesis 3a yang menyatakan bahwa fluktuasi laba (*Inearning*) berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan yang melakukan transaksi derivatif. Hasil analisis regresi menunjukkan koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi fluktuasi laba (*Inearning*) bernilai positif 6.842E-5 dengan nilai signifikansi sebesar 0.969 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti fluktuasi laba (*Inearning*) tidak berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan pada perusahaan yang menggunakan instrument derivatif. Oleh karena itu hipotesis penelitian 3a ditolak.

Hal ini disebabkan tidak terpenuhinya asumsi insentif manager berupa manfaat penggunaan instrument derivatif dalam rangka mencapai target laba akhir tahun. Manfaat penggunaan instrument derivatif yang dimaksud adalah *payoff* antara return yang diharapkan dengan risiko tidak dapat mendukung target laba akhir periode. Perilaku manager yang menghindari risiko dari volatilitas nilai perusahaan akibat penggunaan instrument derivatif, menurunkan kemungkinan manager menggunakan instrument derivatif apabila

manager yakin laba ahir tahun akan melebihi target laba akuntansi, sehingga volatilitas nilai perusahaan menurun (Smith dan Stulz,1985).

**Pengaruh tingkat hutang (DER) terhadap volatilitas nilai perusahaan(H<sub>3b</sub>)**

Berdasarkan pengujian hipotesis, hipotesis 3b yang menyatakan bahwa tingkat utang (DER) berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan yang melakukan transaksi derivatif. Hasil analisis regresi menunjukkan koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi tingkat utang (DER) bernilai positif 0.000 dengan nilai signifikansi sebesar 0.398 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tingkat utang (DER) tidak berpengaruh terhadap volatilitas nilai perusahaan pada perusahaan yang menggunakan instrument derivatif. Oleh karena itu hipotesis penelitian 3bditolak.

Hal ini berarti bahwa apabila perusahaan tidak menggunakan laba sebagai dasar penyusunan kontrak hutang, maka perusahaan juga tidak akan terdorong untuk menggunakan transaksi derivatif untuk mencapai target *covenant*. Semakin manajer tidak menggunakan instrument derivatif, semakin kecil fluktuasi laba dan semakin rendah kemungkinan perusahaan melanggar ketentuan kontrak hutang, sehingga akan menurunkan volatilitas nilai perusahaan.

**Pengaruh Volatilitas Nilai Perusahaan Terhadap Opini Audit Going concern (H<sub>4</sub>)**

Berdasarkan pengujian hipotesis (regresi model 2), hipotesis 4 yang menyatakan bahwa volatilitas nilai perusahaan (FV\_Volatility) berpengaruh terhadap opini audit *Going concern*. Hasil analisis regresi model 2 menunjukkan koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi volatilitas nilai perusahaan (FV-Volatility) negatif (-0,631) dengan nilai signifikansi sebesar 0,964 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti volatilitas nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap opini audit *Going concern*. Oleh karena itu hipotesis penelitian 4 ditolak.

Hal ini mengisyaratkan bahwa semakin kecil volatilitas nilai perusahaan , maka semakin kecil resiko yang dihadapi perusahaan, semakin kecil kemungkinan menghadapi masalah kelangsungan usaha, sehingga menurunkan kemungkinan perusahaan memperoleh opini audit *going concern*. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa volatilitas nilai perusahaan akibat penggunaan instrument derivatif tidak dapat dijadikan sebagai faktor risiko yang dapat dipertimbangkan oleh auditor dalam memberikan opini audit *going concern*.

**Pengaruh Eksposur Risiko Instrument Derivatif Terhadap Opini Audit Going concern Melalui Volatilitas NilaiPerusahaan**

Penelitian ini menjelaskan peranan volatilitas nilai perusahaan sebagai variabel yang memediasi pengaruh eksposur risiko instrument derivatif terhadap opini audit *Going concern*, sekaligus menjawab permasalahan penelitian yang ke tiga (H<sub>5</sub> sampa H<sub>7b</sub>). Permasalahan ini dipecahkan menggunakan analisisjalur.

***Pengaruh biaya modal (cost stress) terhadap opini audit Going concern(H<sub>5</sub>)***

Berdasarkan pengujian hipotesis 5 yang menyatakan bahwa biaya modal (*cost stress*) berpengaruh terhadap opini audit *Going concern*. Berdasarkan hasil analisis pengaruh langsung, koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi biaya modal bernilai 0,341 dengan nilai signifikansi sebesar 0.088 lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan analisis jalur menunjukkan nilai total pengaruh sebesar -22,027. Hal ini berarti bahwa interaksi antara biaya modal dengan volatilitas nilai perusahaan untuk mengukur pengaruhnya terhadap opini audit *Going concern* sebesar -22,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0.201 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa biaya modal tidak berpengaruh terhadap opini audit *Going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu hipotesis 5 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Rossieta dan Geraldina (2011) yang menunjukkan bahwa biaya kebangkrutan melalui volatilitas nilai perusahaan tidak berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap pemberian opini audit *going concern*.

***Pengaruh likuiditas jangka pendek (current ratio) terhadap opini audit Going concern(H<sub>6</sub>)***

Berdasarkan pengujian hipotesis 6 yang menyatakan bahwa likuiditas jangka pendek (*current ratio*) berpengaruh terhadap opini audit *Going concern*. Berdasarkan hasil analisis pengaruh langsung, koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi likuiditas jangka pendek bernilai negatif -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,736 lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan analisis jalur menunjukkan nilai total pengaruh sebesar -0,007. Hal ini berarti bahwa interaksi antara biaya modal dengan volatilitas nilai perusahaan untuk mengukur pengaruhnya terhadap opini audit *Going concern* sebesar -0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas jangka pendek melalui volatilitas nilai perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap opini audit *going concern*. Artinya, Perusahaan dengan likuiditas jangka pendek yang rendah cenderung menggunakan instrument derivative untuk menjaga stabilitas arus kas dimasa depan, mengurangi resiko likuiditas akibat underinvestmen problem, sehingga menurunkan volatilitas nilai perusahaan. Jika volatilitas nilai perusahaan menurun maka akan memperkecil kemungkinan memperoleh opini audit *Going concern*. Oleh karena itu hipotesis 6 diterima.

***Pengaruh fluktuasi laba (LnEarning) terhadap opini audit Going concern(H<sub>7a</sub>)***

Berdasarkan pengujian hipotesis, hipotesis 7a yang menyatakan bahwa fluktuasi laba (*LnEarning*) berpengaruh terhadap opini audit *Going concern*. Berdasarkan hasil analisis pengaruh langsung, koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi fluktuasi laba bernilai positif 0,068 dengan nilai signifikansi sebesar 0,969 lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan analisis jalur menunjukkan nilai total pengaruh sebesar -3,142 Hal ini berarti bahwa interaksi antara biaya modal dengan volatilitas nilai perusahaan untuk mengukur pengaruhnya terhadap opini audit *Going concern* sebesar -3,142 dengan nilai

signifikansi sebesar 0,029 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi laba melalui volatilitas nilai perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap opini audit *going concern*. Artinya, instrument derivatif dapat digunakan untuk mengakomodasi kepentingan manajer memperoleh target laba dan agar tidak melanggar *debt covenant* dengan menjaga fluktuasi laba, sehingga menurunkan volatilitas nilai perusahaan, dan apabila volatilitas nilai perusahaan menurun maka akan memperkecil kemungkinan perusahaan memperoleh opini audit *going concern*. Oleh karena itu hipotesis 7a diterima.

**Pengaruh tingkat utang (DER) terhadap opini audit Going concern(H<sub>7b</sub>)**

Berdasarkan pengujian hipotesis 7b yang menyatakan bahwa tingkat utang (DER) berpengaruh terhadap opini audit *Going concern*. Berdasarkan hasil analisis pengaruh langsung, koefisiensi  $\beta$  yang merupakan koefisiensi regresi tingkat utang bernilai positif 0,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,398 lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan analisis jalur menunjukkan nilai total pengaruh sebesar -0,728. Artinya, interaksi antara biaya modal dengan volatilitas nilai perusahaan untuk mengukur pengaruhnya terhadap opini audit *Going concern* sebesar -0,728 (bernilai negatif) dengan nilai signifikansi sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi laba melalui volatilitas nilai perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap opini audit *going concern*. Artinya, apabila perusahaan menggunakan angka akuntansi dalam kontran insentif manajer, manajer akan termotivasi menggunakan instrument derivatif untuk mencapai target laba. Semakin jarang perusahaan menggunakan instrument derivatif dengan motivasi oportunistik akan memperkecil fluktuasi laba, semakin kecil fluktuasi laba, maka akan menurunkan kemungkinan terjadinya pelanggaran target covenant (DER), sehingga semakin kecil volatilitas nilai perusahaan dan menurunkan kemungkinan perusahaan memperoleh opini audit *Going concern*

**PENUTUP**

**Simpulan**

Penelitian ini pada dasarnya menjelaskan pengaruh eksposur risiko instrument derivatif terhadap opini audit *going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan. berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*) hanya variabel biaya modal (*cost stress*) yang tidak berpengaruh terhadap opini audit *going concern*, likuiditas jangka pendek (*current ratio*), fluktuasi laba (*InEarning*) dan tingkat utang (*DER*) berpengaruh secara tidak langsung terhadap opini audit *going concern* melalui volatilitas nilai perusahaan.

Hasil uji secara langsung model 1 hanya variable likuiditas jangka pendek (*current ratio*) yang menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap volatilitas nilai perusahaan sedangkan variable biaya modal (*coststress*), fluktuasi laba (*InEarning*) dan tingkat utang (*DER*) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volatilitas nilai perusahaan. Begitu juga pada model penelitian ke dua yang menguji pengaruh volatilitas nilai perusahaan (FV\_Volatility) terhadap volatilitas nilai perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Sampel dalam penelitian ini hanya mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga kesimpulan yang didapat kurang mewakili untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Kesulitan membedakan perusahaan yang menggunakan instrumen derivatif untuk tujuan lindung nilai yang efektif.
3. Periode pengamatan hanya 2 tahun sehingga belum dapat melihat kecenderungan *trend* penerimaan opini audit *going concern*.

### **Saran**

Untuk penelitian selanjutnya agar meneliti tidak hanya perusahaan manufaktur saja tetapi memasukkan perusahaan dari sektor lain juga dan dengan rentang waktu yang lebih lama agar hasil penelitian nantinya mampu menggambarkan secara menyeluruh keadaan perusahaan *go public* di Indonesia. Pada penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Disarankan menggunakan standar deviasi return bulanan yang disetahunkan dan perubahan volatilitas nilai perusahaan untuk mengukur volatilitas nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Altman, E. I. 1993. Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta Models. *Journal of Banking & Finance* .
- Arens, A. A., dan Loebbecke. J. K. 2003. Auditing: Pendekatan Terpadu (Judul Asli: *Auditing: An Integrated Approach*. Edisi 5/V, Jilid 1. Penerjemah Amir Abadi Jusuf. Jakarta: Salemba Empat.
- Ball, R., & Brown, P. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Reserach* , 159-177.
- Berkman, H., & Bradbury, M. E. 1996. *Empirical Evidence on the Corporate Use of Derivatifs*. Financial Management , 5-13.
- Bhimani, A., Gulamhussen, M. A., & Lopes, S. 2009. The Effectiveness of the Auditor's *Going Concern* Evaluation as an External Governance Mechanism: Evidence From Loan Defaults. *The International Journal of Accounting* , 239-255.
- Blackwood, A. H. 2002. *Going Concern Opinions and the Market's Reaction to Bankruptcy Filings After SAS No. 59*. USA: Nova Southeastern University.
- Chen, K. C., & Church, B. K. 1996. *Going Concern Opinions and Market Reaction to Bankruptcy Filings*. *The Accounting Review* , 117-128.
- Fachrozi. A. Donny. 2007. *Pengaruh Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan dan Reputasi Kantor Akuntan Publik terhadap Ketepatan Pemberian Opini Audit Going Concern*. Universitas Brawijaya.
- Fany, M., & Saputra, S. 2005. *Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi Emiten Bursa Efek Jakarta)*. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.

- Ghozali, i m a m .2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, i m a m . 2007. *Manajemen Resiko Perbankan*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang
- Guay, W. R. 1999. The Impact of Derivatifs on Firm Risk: An Empirical Examination of New Derivatif Users. *Journal of Accounting and Economics* 26 , 319-351.
- Hani, Clearly, dan Mukhlisin. 2003. *Going Concern dan Opini Audit : Suatu Studi pada Perusahaan Perbankan di BEJ. Simposium Nasional Akuntansi VI*.1221 - 1233.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics* , 405-440.
- Holder-Webb, L. M., & Wilkins, M. S. 2000. The Incremental Information Content of SAS No. 59 *Going Concern Opinions. Journal of Accounting Research* , 38 (No. 1), 209-219.
- Hopwood, W., McKeown, J., & Mutchler, J. 1989. *A Test of the Incremental Explanatory Power of Opinions Qualified for Consistency and Uncertainty. The Accounting Review* , 64 (1), 28-48.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2001, *Standar Profesional Akuntan Publik*, Jakarta: Salemba Empat. Ikatan Akuntan Indonesia. 2004, *Standar Profesional Akuntan Publik*, Jakarta: Salemba Empat.
- Januarti, Indira, dan Ella Fitrianasari. 2008. Analisis Rasio Keuangan dan Rasio Non Keuangan yang Mempengaruhi Auditor dalam Memberikan Opini Going Concern pada Auditee (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Tahun 2000-2005). *Jurnal Maksi, UNDIP Vol.8*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior; Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* , 305-360.
- John, K., & John, T. A. 2006. Managerial Incentives, Derivatifs and Stability. *Journal of Financial Stability* , 71-94.
- Junaidi dan Jogiyanto Hartono. 2010."Faktor Non Keuangan pada Opini *Going Concern*" *Simposium Nasional Akuntansi Purwokerto XII*.
- Juniarti. 2000. "Profesi Akuntan Merespon Dampak Memburuknya Kondisi Ekonomi".*Jurnal Akuntansi & Keuangan*.Vol.2,No.2.pp.151-161.
- McKeown, J.C., Mutchler, J.F., and Hopwood, W., "Towards an Explanation of Auditor Failure to Modify the Audit Opinions of Bankrupt Companies." *Auditing: A Journal of practice and theory*, 1991, p.1-13.
- Muller, A., & Verschoor, W. F. 2005. *The Impact of Corporate Derivative Usage on Foreign Exchange Risk Exposure*. Netherlands: Limburg Institute of Financial Economics(LIFE).
- Mulyadi. 2002. *Auditing*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Jakarta. : Salemba Empat.
- Mutchler, J. F. 1985. A Multivariate Analysis of the Auditor's *Going Concern* Opinion Decision. *Journal of Accounting Research* , 668-682.
- Mutchler, J. F., Hopwood, W., & McKeown, J. M. 1997. The Influence of Contrary Information and Mitigating Factors on Audit Opinion Decisions on. *Journal of Accounting Research* , 295- 310.

- Nance, D. R., Clifford W. Smith, J., & Smithson, C. W. 1993. On the Determinants of Corporate Hedging. *The Journal of Finance* , 267-284.
- Petronela, T. 2004. "Pertimbangan *Going Concern* Perusahaan dalam Pemberian Opini Audit". *Jurnal Balance*, pp. 47-55.
- Ramadhany, Alexander. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Audit *Going Concern* pada Perusahaan Manufaktur yang Mengalami *Financial Distress* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Maksi*. Vol. 4, Hlm. 146-160
- Ridwan & kuncoro. 2007. *Cara Menggunakan dan Memakai Analisa Jalur (Path Analysis)*. Bandung : Alfabeta.
- Rossieta, H. 2009. Risk Signal, Derivatives Transaction, and Indonesian GAAP. *10<sup>th</sup> Asian Academic Accounting Association Annual Conference*. Istanbul, Turkey
- Rossieta, H. dan Ira Geraldina. 2011. Eksposur Risiko Instrument Derivatif, Volatilitas Nilai Perusahaan dan Opini Audit *Going Concern*. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Banda Aceh.
- Setyarno, E. B., Januarti, I., & Faisal. 2006. Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Opini Audit *Going Concern*. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Setyowati, W. 2009. *Strategi Manajemen Sebagai Faktor Mitigasi terhadap Penerimaan Opini Going Concern*. Universitas Diponegoro.
- Solikhah B, 2007, "Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Opini Audit Tahun Sebelumnya terhadap Opini Audit *Going Concern*", Skripsi, Universitas Negeri Semarang.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian* Bisnis. Jakarta; Alfabeta. Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian* Bisnis. Jakarta; Alfabeta. Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian* Bisnis. Jakarta; Alfabeta.
- Smith, C. W., & Stulz, R. M. 1985. The Determinants of Firms' Hedging Policies. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* , 391-405.
- Tickell, A. 2000. *Dangerous Derivatifs: Controlling and Creating Risks in International Money*. Geoforum, Elsevier Science Ltd , 87-99.q
- Venuti, E. K. 2004. The *Going Concern* Assumption Revisited: Assessing A Company's Future Viability. *The CPA Journal* , p. 40.
- Wilkins, M. S. 1997. *Technical Default, Auditors' Decisions and Future Financial Distress*. Accounting Horizons , 40. www. idx. co. id  
www. Sahamok. com
- Zhang, H. 2009. Effect of Derivative Accounting Rules on Corporate Risk Management. *Journal of Accounting and Economics* , 244-264.
- Zhao, L. 2004. *Corporate Risk Management and Asymmetric Information*. The Quarterly Review of Economics and Finance , 727-750.