

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan guna memperoleh gambaran atau deskripsi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Jumlah sampel awal yang digunakan dalam penelitian ini adalah 910 sampel. Setelah dilakukan uji asumsi klasik, ternyata data belum lolos uji normalitas. Sehingga dilakukan pengeliminasian untuk data yang diuji. Sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 607 sampel.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Std.
NCSKEW	607	-3,10	2,36	-0,38	0,93
SPELIAL	607	0,00	1,00	0,26	0,44
TRANSP	607	0,00	11,18	0,41	0,84
KPMLK	607	0,00	1,00	0,66	0,21
TENUR	607	1,00	9,00	2,94	1,63
KONSERV	607	-2,88	19,29	1,58	1,99
LEVERAGE	607	0,00	20,71	0,56	1,03
SIZE	607	3,04	12,48	7,71	1,65
ROA	607	-6,56	15,13	0,05	0,76
GROWTH	607	-17,46	42,21	0,21	2,18

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.1 menjelaskan statistik deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel *Stock Price Crash* yang diukur dengan menggunakan NCSKEW (*Negative Conditional Skewness*) memiliki nilai minimum -3,10 dan nilai maksimum 2,36 dengan rata-rata sebesar -0,382. Semakin tinggi nilai NCSKEW, maka semakin tinggi kecenderungan suatu perusahaan mengalami risiko kejatuhan harga saham.

Variabel auditor industri spesialis (SPESIAL) dinyatakan dengan *variabel dummy* dengan nilai 1 dan 0. Nilai 1 dinyatakan apabila perusahaan di audit oleh auditor industri spesialis pada tahun tersebut, dan nilai 0 diberikan kepada perusahaan yang tidak di audit oleh auditor industri spesialis. Sehingga nilai minimumnya 0 dan maksimalnya 1. Dengan rata-rata 0,259, dapat dinyatakan bahwa jumlah perusahaan yang di audit oleh auditor industri spesialis sebanyak 26% dari total sampel.

Variabel transparansi laporan keuangan (TRANSP) yang diukur dengan mengabsolutkan total nilai akrual diskresioner dari tiga tahun sebelum tahun yang diteliti memiliki nilai rata-rata sebesar 0,412. Semakin nilai diskresioner akrual mendekati 0 maka semakin transparan laporan keuangan perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi nilai TRANSP yang merupakan absolut dari akrual diskresioner perusahaan semakin besar kemungkinan terjadinya *bad news hoarding* yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai minimum variabel transparansi laporan keuangan adalah sebesar 0 dan nilai maksimumnya sebesar 11,18.

Variabel kepemilikan institusional (KPMLK) didapatkan dari persentase total kepemilikan beberapa institusi atas saham perusahaan tersebut. Didapatkan nilai

minimum dari sampel adalah 0% dan nilai maksimumnya sebesar 100% dengan rata-rata 66,3%. Artinya secara rata-rata perusahaan sampel dimiliki 66,3% institusi.

Variabel tenur audit (TENUR) didapatkan dari lamanya perusahaan telah di audit oleh KAP pada tahun tersebut. Rata-rata tenur audit perusahaan adalah 2,94 dengan nilai minimum 1 dan nilai maksimum 9. Nilai rata-rata 2,94 menggambarkan bahwa rata-rata sampel perusahaan telah di audit oleh auditor yang sama selama hampir 3 tahun.

Variabel konservatisme (KONSERV) didapatkan dari nilai *market to book value ratio* perusahaan. Semakin tinggi *market to book value ratio* perusahaan, semakin tinggi konservatisme akuntansi yang dipraktikan oleh perusahaan dalam pelaporan keuangan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki *market to book value ratio* yang rendah, maka tingkat konservatisme yang diterapkan perusahaan tersebut juga rendah. Variabel konservatisme memiliki nilai minimum -2,88 dan nilai maksimum 19,29 dengan rata-rata 1,58. Rata-rata 1,58 menunjukkan nilai pasar ekuitas sampel lebih besar 58% dibandingkan nilai bukunya, rasio lebih dari satu menunjukkan bahwa perusahaan sampel cenderung menggunakan kebijakan akuntansi yang konservatif

Variabel kontrol leverage (LEVERAGE) menggambarkan rasio total hutang terhadap total aset perusahaan. Nilai minimum variabel ini adalah 0 dan nilai maksimumnya sebesar 20,71 dengan rata-rata 0,56. Artinya, secara rata-rata 56% total aset dari perusahaan sampel dibiayai oleh liabilitas. Risiko keuangan dari

perusahaan sampel terhitung cukup tinggi karena secara rata-rata total aset dari perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan ekuitas.

Variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) didapatkan dengan melakukan natural logaritma (Ln) terhadap total aset perusahaan. nilai minimum dari variabel ini adalah 3,04 dan nilai maksimumnya adalah 12,48 dengan rata-rata 7,71.

Variabel kontrol profitabilitas (ROA) merupakan rasio dari laba terhadap total aset perusahaan. Nilai minimum dari variabel ini adalah -6,56 dan nilai maksimumnya adalah 15,13. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengolah aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan sampel secara rata-rata terhitung rendah yaitu hanya 5%.

Variabel kontrol pertumbuhan penjualan (GROWTH) diukur dengan selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu. Nilai minimum variabel ini sebesar -17,46 dan nilai maksimumnya sebesar 42,21 dengan rata-rata 0,21. Artinya, secara rata-rata perusahaan sampel mengalami peningkatan penjualan sebesar 21% yang mengindikasikan bahwa perusahaan sampel memiliki kinerja yang cukup baik.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan guna mencegah adanya gangguan-gangguan terhadap ketepatan hasil analisis. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dalam penelitian ini guna mengetahui bahwa apakah data dari tiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah menggunakan uji *shapiro-wilk* dan didapatkan hasil uji normalitas sebelum eliminasi sampel sebagai berikut.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas Awal

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,14	910	0,00	0,86	910	0,00

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa signifikansi pada kolom *shapiro-wilk* adalah sebesar 0,00. Karena signifikansi dari uji *shapiro-wilk* kurang dari 0,05 maka dilakukan eliminasi sampel dari 910 sampel menjadi 607 sampel. Hasil pengujian sampel akhir adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,03	607	0,20*	0,99	607	0,29

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa signifikansi nilai *shapiro-wilk* yang didapatkan adalah sebesar $0,297 > 0,050$ yang artinya data dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

4.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan guna mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari *error* antara pengamatan satu dengan pengamatan lainnya. Uji Glejser digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat gejala heteroskedastisitas. Nilai absolut dari residual model regresi diregresikan dengan variabel independen. Data dapat dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi dari masing–masing variabel independen > 0.05 . Berikut merupakan hasil dari uji Glejser yang dilakukan.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,89	0,15		6,12	0,00
SPECIAL	-0,05	0,06	-0,04	-0,94	0,35
TRANSP	0,04	0,03	0,06	1,37	0,17
KPMLK	0,16	0,11	0,06	1,48	0,14
TENUR	-0,03	0,01	-0,08	-1,88	0,06
KONSERV	0,02	0,01	0,08	1,89	0,06
LEVERAGE	-0,03	0,02	-0,06	-1,40	0,16
SIZE	-0,03	0,02	-0,08	-1,89	0,06
ROA	-0,02	0,03	-0,03	-0,61	0,54
GROWTH	-0,01	0,01	-0,04	-0,86	0,39

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa hasil signifikansi untuk semua variabel independen dalam model regresi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data sudah bebas dari heteroskedastisitas.

4.2.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar variabel independen atau tidak. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* $> 0,1$ maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasil dari pengujian multikolinearitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
SPESIAL	0,81	1,240
TRANSP	0,99	1,010
KPMLK	0,98	1,019
TENUR	0,98	1,021
KONSERV	0,95	1,057
LEVERAG	0,96	1,044
SIZE	0,83	1,204
ROA	0,96	1,047
GROWTH	0,99	1,013

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* untuk setiap variabel independen memiliki nilai $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 , artinya tidak terdapat korelasi antar variabel independen sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian telah bebas dari multikolinearitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam suatu regresi yang dapat dilihat dari hasil uji *Durbin Watson* (DW) sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,19 ^a	0,04	0,02	0,92	2,04

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Model penelitian ini menggunakan signifikansi sebesar 0,05 dengan jumlah variabel independen sebanyak 9 ($k=9$) dan jumlah data penelitian sebanyak 607. Hasil pengujian Durbin-Watson sebesar 2,04 berada diantara $dU = 1,89296$ dan $4-dU$ ($4 - 1,89296 = 2,10704$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian ini.

4.3. Uji Goodness of Fit Model

Pengujian model fit dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi pada hasil regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Goodness of Fit Model

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	18,44	9	2,05	2,41	0,01 ^b
Residual	507,97	597	0,85		
Total	526,40	606			

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa hasil pengujian model fit memperoleh nilai signifikansi 0,01 ($\text{sig} < 0,05$) yang artinya bahwa model penelitian ini dapat digunakan dalam menganalisis pengaruh auditor industri spesialis, transparansi laporan keuangan, kepemilikan institusional, tenur audit, dan konservatisme terhadap *stock price crash*.

4.4. Koefisien Determinasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujiannya :

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,18 ^a	0,04	0,02	0,92

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Dari tabel 4.8 diketahui nilai *adjusted R square* sebesar 0,02 yang mencerminkan bahwa variabel independen dalam model penelitian dapat

menjelaskan variabel *Stock Price Crash* sebesar 2%, sedangkan sisanya sebesar 98,0% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

4.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan setelah semua asumsi terpenuhi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pertama, dilakukan uji F untuk mengetahui apakah model penelitian dengan semua variabel independen yang ada berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	18,44	9	2,05	2,407	0,01 ^b
Residual	507,97	597	0,85		
Total	526,40	606			

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 didapatkan nilai F sebesar 2,407 dengan probabilitas 0,011 (kurang dari alpha yaitu 0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel *stock price crash*. Dengan kata lain variabel independen yang terdiri dari auditor industri spesialis, transparansi laporan keuangan, kepemilikan institusional, tenur audit, dan konservatisme secara bersama-sama mempengaruhi *stock price crash*.

Pengujian selanjutnya adalah uji t untuk penarikan kesimpulan secara parsial untuk hipotesis dalam penelitian ini. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji t

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig	Sig/2	Keterangan
(Constant)	-0,14	0,24		-0,56	0,57		
SPESIAL	0,08	0,09	0,04	0,79	0,43	0,22	Ditolak
TRANSP	-0,03	0,04	-0,03	-0,77	0,44	0,22	Ditolak
KPMLK	-0,51	0,18	-0,11	-2,81	0,01	0,00	Diterima
TENUR	0,02	0,02	0,03	0,66	0,51	0,26	Ditolak
KONSERV	-0,05	0,02	-0,09	-2,39	0,02	0,01	Diterima
LEV	0,02	0,04	0,03	0,64	0,52	0,26	-
SIZE	0,01	0,03	0,02	0,53	0,59	0,30	-
ROA	-0,07	0,05	-0,06	-1,46	0,15	0,07	-
GROWTH	0,02	0,02	0,04	1,07	0,29	0,14	-

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018

Keterangan :

NCSKEW : *Stock price crash risk*

SPESIAL : Auditor industri spesialis

TRANSP : Transparansi laporan keuangan

KPMLK : Kepemilikan institusional

TENUR : Tenur audit

KONSERV : Konservatisme

LEVERAGE : Rasio tingkat hutang

SIZE : Ukuran perusahaan

ROA : Rasio profitabilitas

GROWTH : Pertumbuhan laba

Tabel 4.10 merupakan hasil regresi dari penelitian ini yang menjadi dasar kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dalam penelitian ini.

a. Hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai signifikansi 0,22 (lebih dari alpha 0,05) pada variabel auditor industri spesialis dengan koefisien regresi beta sebesar 0,08 dan nilai t sebesar 0,79. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa auditor industri spesialis tidak berpengaruh terhadap *stock price crash*. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik sehingga H1 **ditolak**.

b. Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai signifikansi 0,22 (lebih dari alpha 0,05) pada variabel transparansi laporan keuangan dengan koefisien regresi beta sebesar -0,03 dan nilai t sebesar -0,77. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa transparansi laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap *stock price crash*. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik sehingga H2 **ditolak**.

c. Hipotesis ketiga

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai signifikansi 0,00 (kurang dari alpha 0,05) pada variabel kepemilikan institusional dengan koefisien regresi beta

sebesar -0,51 dan nilai t sebesar -2,81. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *stock price crash*, dengan kata lain dengan semakin tingginya persentase kepemilikan institusional perusahaan akan berbanding terbalik dengan risiko kejatuhan harga saham yang dialami perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini terdukung secara statistik sehingga H3 **diterima**.

d. Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai signifikansi 0,51 (lebih dari alpha 0,05) pada variabel *tenur audit* dengan koefisien regresi beta sebesar 0,02 dan nilai t sebesar 0,66. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa *tenur audit* tidak berpengaruh terhadap *stock price crash*. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik sehingga H4 **ditolak**.

e. Hipotesis Kelima

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai signifikansi 0,01 (kurang dari alpha 0,05) pada variabel konservatisme dengan koefisien regresi beta sebesar -0,05 dan nilai t sebesar -2,39. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa konservatisme berpengaruh negatif terhadap *stock price crash*, dengan kata lain dengan semakin konservatif prinsip akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan akan berbanding terbalik dengan risiko kejatuhan harga saham yang dialami perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima dalam penelitian ini terdukung secara statistik sehingga H5 **diterima**.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Analisis Pengaruh Auditor Industri Spesialis terhadap *Stock Price Crash*

Pada hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel 4.10 diketahui bahwa variabel auditor industri spesialis tidak didukung secara statistik mempengaruhi *stock price crash* dikarenakan memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 yaitu 0,22. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

Hal ini mungkin terjadi dikarenakan tidak terdapat perbedaan signifikan atas kualitas audit yang diberikan antara auditor industri spesialis dan auditor non-industri spesialis di Indonesia (Butar-butur dan Indarto, 2018). Dengan tidak adanya perbedaan kualitas audit yang diberikan oleh auditor industri spesialis tentunya tidak akan memberikan dampak negatif terhadap kesempatan manajer dalam melakukan tindakan oportunistik untuk kepentingan pribadinya. Hal tersebut salah satunya dikarenakan minimnya aturan yang berlaku tentang independensi di Indonesia, yang menyebabkan minimnya kualitas audit yang diberikan auditor.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian dari Robin dan Zhang (2015) yang menyatakan bahwa peran auditor industri spesialis berpengaruh negatif terhadap *stock price crash*. Penelitian yang dilakukan oleh Robin dan Zhang (2015) menggunakan sampel pengujian pada pasar yang telah berkembang, khususnya di negara dengan pasar modal yang lebih efisien, dengan perlindungan investor yang lebih tinggi dan sistem hukum yang lebih kuat. Sehingga kemungkinan terjadi ketidakkonsistenan hasil penelitian terhadap variabel auditor industri spesialis mungkin terjadi karena sampel yang di uji

dalam penelitian ini berasal dari negara yang masih minim akan aturan tentang independensi.

4.6.2. Analisis Pengaruh Transparansi Laporan Keuangan terhadap *Stock Price Crash*

Pada hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel 4.10 diketahui bahwa variabel transparansi laporan keuangan tidak didukung secara statistik mempengaruhi *stock price crash* dikarenakan memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 yaitu 0,222. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Butar Butar, 2017) yang menyatakan transparansi laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap *stock price crash*. Berbeda dengan pernyataan dari Hutton et al. (2008) yang menyatakan terdapat hubungan negatif antara transparansi laporan keuangan dengan *stock price crash*. Perbedaan hasil penelitian tersebut mungkin terjadi dikarenakan perbedaan antara aktifitas manajemen laba yang terjadi di Indonesia dan di Amerika. Perbedaan ini mungkin dikarenakan manajemen laba yang dipraktikan di Indonesia tidak sesuai dengan yang di asumsikan oleh Hutton et al. (2008) yang mengasumsikan bahwa praktik manajemen laba dilakukan secara *multi-years*.

Oleh karena itu, perlu dipertimbangkan kembali tentang pengukuran yang digunakan dalam mengukur variabel transparansi laporan keuangan. Pengukuran dengan menghitung aktifitas manajemen laba per tahun atau cross-sectional bisa menjadi pilihan utama.

4.6.3. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Stock Price*

Crash

Pada hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel 4.10 diketahui bahwa variabel Kepemilikan Institusional terdukung secara statistik mempengaruhi *stock price crash* dikarenakan memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 yaitu 0,00. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Kinerja dari perusahaan akan berdampak langsung pada kekayaan investor institusional, oleh karena itu investor institusional cenderung akan memberikan fungsi pengawasan terhadap perusahaan secara tidak langsung. Fungsi pengawasan yang diberikan oleh investor institusional berdampak kepada kesempatan manajer untuk melakukan *bad news hoarding*. Fungsi pengawasan ini secara tidak langsung juga akan mendorong kinerja perusahaan sehingga menjauhkan perusahaan dari risiko terjadinya *stock price crash*. Dengan kata lain, kehadiran investor institusional memberikan pengaruh baik terhadap tata kelola perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Callen dan Fang (2013) yang menyatakan tentang hubungan negatif persentase kepemilikan institusional dengan *stock price crash*. Dengan semakin tingginya kepemilikan saham institusional suatu perusahaan, semakin baik fungsi pengawasan yang diberikan dan akan menjauhkan perusahaan dari risiko terjadinya *stock price crash*.

4.6.4. Analisis Pengaruh Tenur Audit terhadap *Stock Price Crash*

Pada hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel 4.10 diketahui bahwa variabel tenure audit tidak didukung secara statistik mempengaruhi *stock price crash* dikarenakan memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 yaitu 0,510. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak.

Lamanya hubungan kerja KAP atau auditor dengan perusahaan klien tidak mempengaruhi risiko terjadinya *stock price crash*. Dengan kata lain, lamanya hubungan kerja auditor dengan perusahaan klien tidak mempengaruhi kesempatan-kesempatan manajer dalam melakukan tindakan oportunistik untuk kepentingan pribadi. Hal tersebut mungkin terjadi dikarenakan tidak adanya perbedaan antara kualitas audit yang diberikan oleh auditor di awal hubungan kerja dan di akhir hubungan kerja. Penelitian dari Siregar et al. (2012) menemukan bahwa belum ada bukti yang kuat di Indonesia bahwa tenure audit berpengaruh terhadap kualitas audit yang diberikan oleh auditor.

Hasil penelitian yang ditemukan di Indonesia mungkin masih sangat bias, dikarenakan masih rendahnya aturan yang mengatur tentang independensi serta hukum yang berlaku tidak bersifat ketat. Selain itu, terdapat suatu celah dalam aturan yang mengatur tentang rotasi auditor di Indonesia, sehingga menyebabkan adanya rotasi auditor yang masih semu, dimana Kantor Akuntan Publik hanya mengubah nama agar dapat berlanjut menjalankan hubungan kerja dengan klien.

4.6.5. Analisis Pengaruh Konservatisme terhadap *Stock Price Crash*

Pada hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel 4.10 diketahui bahwa variabel konservatisme didukung secara statistik mempengaruhi *stock price crash*

dikarenakan memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 yaitu 0,01. Dengan demikian, hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Kim dan Zhang (2015) yang menyatakan adanya hubungan negatif praktik akuntansi yang konservatif terhadap risiko terjadinya *stock price crash*. Semakin konservatif praktik akuntansi yang diberlakukan di perusahaan yang dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *market to book value ratio* semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami risiko kejatuhan harga saham.

Semakin konservatif praktik akuntansi perusahaan akan mengurangi keleluasaan manajer dalam melakukan berbagai keputusan keuangan (Wardhani, 2008). Manajer dituntut untuk mempublikasikan *bad news* lebih dahulu dibandingkan dengan *good news*, sehingga melakukan *bad news hoarding* adalah hal yang sangat sulit dilakukan. Dengan membatasi keleluasaannya, kesempatan manajer untuk melakukan tindakan oportunistik semakin terbatas. Hal tersebut akan memberikan dampak positif dengan mengurangi risiko terjadinya kejatuhan harga saham perusahaan.

4.6.6. Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap *Stock Price Crash*

Dari tabel 4.10 diketahui bahwa variabel kontrol *Leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya harga saham dengan nilai signifikansi 0,52 (lebih dari 0,05). Sehingga variabel kontrol *Leverage* dalam penelitian ini tidak mempengaruhi pengaruh variabel Auditor Industri Spesialis, Transparansi Laporan Keuangan, Kepemilikan Institusional, Tenur Audit, dan konservatisme terhadap variabel *Stock Price Crash*.

Hal ini mungkin disebabkan karena tidak ada pengaruh tinggi rendahnya kewajiban yang ditanggung perusahaan terhadap pengawasan yang diberikan oleh kreditur kepada manajer. Sehingga kesempatan manajer dalam melakukan *bad news hoarding* sama besarnya pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi maupun rendah.

Selain penjelasan diatas, alasan variabel kontrol *Leverage* tidak diterima mungkin dikarenakan nilai *leverage* dari data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai minimum dari data *leverage* yaitu sebesar 0,00 dan nilai maksimumnya 20,71 dengan rata-rata 0,56. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa distribusi data *leverage* dalam penelitian ini cenderung pada sisi kiri dari median data. Oleh karena itu, hasil dari uji dari variabel *leverage* ini masih dikatakan bias karena distribusi data *leverage* yang masih buruk.

4.6.7. Analisis Pengaruh *Size* terhadap *Stock Price Crash*

Dari tabel 4.10 diketahui bahwa variabel kontrol *Size* tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya harga saham dengan nilai signifikansi 0,59 (lebih dari 0,05). Sehingga variabel kontrol *Size* dalam penelitian ini tidak mempengaruhi pengaruh variabel Auditor Industri Spesialis, Transparansi Laporan Keuangan, Kepemilikan Institusional, Tenur Audit, dan konservatisme terhadap variabel *Stock Price Crash*.

Hal ini mungkin terjadi dikarenakan standar akuntansi yang digunakan oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil cenderung sama. Sehingga

perusahaan yang besar maupun perusahaan yang kecil memiliki acuan serta prosedur yang sama dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan.

Pada perusahaan dengan ukuran apapun, apabila pihak manajer berniat melakukan *bad news hoarding* untuk kepentingan pribadi, maka kecurangan tersebut dapat terlaksana. Dari sisi pengawasan dewan komisaris pun juga demikian, apabila dewan komisaris atau komite audit perusahaan bertindak disiplin dalam bertugas dan bertanggung jawab penuh, maka aktifitas perusahaan akan berjalan dengan baik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan ukuran apapun memiliki kemungkinan risiko kejatuhan harga saham yang sama.

4.6.8. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap *Stock Price Crash*

Dari tabel 4.10 diketahui bahwa variabel kontrol Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya harga saham dengan nilai signifikansi 0,15 (lebih dari 0,05). Sehingga variabel kontrol Profitabilitas dalam penelitian ini tidak mempengaruhi pengaruh variabel Auditor Industri Spesialis, Transparansi Laporan Keuangan, Kepemilikan Institusional, Tenur Audit, dan konservatisme terhadap variabel *Stock Price Crash*.

Hal ini mungkin terjadi dikarenakan perusahaan dengan laba tinggi belum tentu memiliki laba tinggi secara riil. Tingginya laba tersebut juga mungkin dikarenakan tingginya tingkat manajemen laba yang dialami perusahaan. Dengan tingginya tingkat manajemen laba tentunya akan meningkatkan risiko kejatuhan harga saham yang dialami perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan laba rendah dan laba tinggi memiliki risiko yang sama dalam mengalami kejatuhan harga saham.

Selain penjelasan diatas, alasan variabel kontrol profitabilitas tidak diterima mungkin dikarenakan nilai profitabilitas dari data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai minimum dari data profitabilitas yaitu sebesar -6,56 dan nilai maksimumnya 42,21 dengan rata-rata 0,04. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa distribusi data profitabilitas dalam penelitian ini cenderung pada sisi kiri dari median data. Oleh karena itu, hasil dari uji dari variabel profitabilitas ini masih dikatakan bias karena distribusi data profitabilitas yang masih buruk.

4.6.9. Analisis pengaruh *Growth* terhadap *Stock Price Crash*

Dari tabel 4.10 diketahui bahwa variabel kontrol *Growth* tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya harga saham dengan nilai signifikansi 0,29 (lebih dari 0,05). Sehingga variabel kontrol *Growth* dalam penelitian ini tidak mempengaruhi pengaruh variabel Auditor Industri Spesialis, Transparansi Laporan Keuangan, Kepemilikan Institusional, Tenur Audit, dan konservatisme terhadap variabel *Stock Price Crash*.

Hal ini mungkin terjadi, karena kemungkinan tingginya rata-rata peningkatan penjualan sampel sebesar 21% bukan merupakan peningkatan secara nyata. Namun peningkatan tersebut merupakan suatu manipulasi yang dilakukan oleh perusahaan atau manajer. Karena apabila peningkatan penjualan yang riil akan mengindikasikan kinerja yang baik dan kecil kemungkinannya perusahaan akan mengalami risiko kejatuhan harga saham.

Selain penjelasan diatas, alasan variabel kontrol *Growth* tidak diterima mungkin dikarenakan nilai *Growth* dari data yang digunakan dalam penelitian ini

tidak terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai minimum dari data *Growth* yaitu sebesar -17,46 dan nilai maksimumnya 42,21 dengan rata-rata 0,21. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa distribusi data *Growth* dalam penelitian ini cenderung pada sisi kiri dari median data. Oleh karena itu, hasil dari uji dari variabel *Growth* ini masih dikatakan bias karena distribusi data *Growth* yang masih buruk.

