

Pengaruh *Modified Audit Opinion* terhadap *Financial Constraint*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2014-2017)

Ilham Yahya¹, Nurzi Sebrina²

¹Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

²Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: ilhamyhya222@gmail.com

Abstract: *This study aims to investigate and find empirical evidence whether companies that get modified audit opinions tend to be easy or difficult to get funding from outside the company and prove the effect of modified audit opinions on financial constraints. This study uses a panel data model with random effects and is a quantitative study with a hypothesis. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. The method used in determining the sample is purposive sampling method. Based on these criteria, as many as 50 companies were selected as samples with a total of observations over four years of 200 firm-years. The independent variable in this study is financial constraint, while the dependent variable is modified audit opinions. The control variables in this study are Size, Leverage, and Growth. The results of the study indicate that Modified audit opinion does not significantly influence financial constraints, meaning Modified audit opinion obtained by the company is not proven to affect the ability of the company to obtain loans. This means that audit opinion does not affect the decision of creditors to provide loans. However, of all types of Modified audit opinions, only an unqualified opinion with an explanatory paragraph about the inconsistency of accounting principles and going concern that negatively affects the decision of creditors in lending.*

Keywords: *Modified audit opinions; Financial constraints; Size; Leverage; Growth.*

How to cite (APA 6th style)

Yahya, Ilham & Sebrina, Nurzi. (2019). Pengaruh *Modified Audit Opinion* terhadap *Financial Constraint* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), Seri A, 1723-1740.

PENDAHULUAN

Financial constraint diartikan sebagai suatu keadaan ketika perusahaan mempunyai akses terhadap peluang investasi yang menguntungkan tetapi mengalami keterbatasan untuk mendanai peluang investasi tersebut melalui pembiayaan eksternal (Hennessy dan Whited, 2007). Penelitian *financial constraint* telah dilakukan diberbagai negara, baik negara maju maupun negara berkembang seperti dinegara amerika serikat (Hennessy dan Whited, 2007), di negara China (Lin et al, 2011) dan dinegara indonesia sendiri (Sasmita, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dan menemukan bukti empiris apakah perusahaan yang mendapatkan modified audit opinion cenderung mudah atau sulit dalam mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan dan membuktikan pengaruh *modified audit opinions* terhadap *financial constraint*. Penelitian-penelitian terdahulu yang menguji pengaruh

modified audit opinions terhadap *financial constraint* belum memberikan hasil yang konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan Lin et al (2011) di China menemukan bahwa *modified audit opinion* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial constraint*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Fitriani (2013) yang menunjukkan bahwa *modified audit opinion* tidak berpengaruh terhadap *financial constraint* jika dilihat dari *Borrowing cash flow*. Hasil-hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten mendorong peneliti untuk melakukan kembali penelitian tentang pengaruh karakteristik *modified audit opinion* terhadap *financial constraint*.

Dalam beberapa tahun terakhir persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, sehingga pertumbuhan perusahaan di Indonesia menjadi pesat. Oleh karena itu, agar tetap terus berkembang, perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu hal yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien dengan memanfaatkan aset semaksimal mungkin. Untuk memperoleh aset, ada beberapa cara yang bisa ditempuh perusahaan yaitu dengan menggunakan modal sendiri dari pemilik perusahaan, atau bisa dengan mengajukan pinjaman ke pihak lain atau hutang.

Pemilik memberi kekuasaan kepada manajemen untuk mengelola perusahaan dan membuat keputusan terkait dengan kepentingan usaha, hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut teori keagenan. Kreditor sebagai pihak yang dapat dirugikan oleh manajemen perlu melakukan tindakan yang dapat mengurangi kemungkinan tersebut. Dalam hal ini, kreditor perlu memperhatikan kondisi keuangan perusahaan (debitor) dengan menganalisis beberapa faktor demi kelancaran pembayaran kredit oleh debitor di kemudian hari. Dengan adanya permintaan kredit oleh debitor, maka kreditor akan meningkatkan manajemen kontrolnya yang lebih ketat dalam menjalankan proses seleksi dan verifikasi calon debitur untuk menilai agunan dan prospek usaha, pencairan kredit, monitoring, dan pengumpulan pengembalian kredit.

Kreditor yang lebih selektif dalam menilai calon debitor dapat menyebabkan perusahaan kesulitan untuk memperoleh pendanaan dari kreditor atau mengalami *financial constraint*. *Financial constraint* adalah kondisi keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan modal dari sumber-sumber pendanaan yang tersedia untuk investasi (Hidayat, 2010). *Financial constraint* (FC) menunjukkan perusahaan yang mengalami kendala keuangan disebabkan oleh tidak likuidnya perusahaan dan kesulitan dalam mengakses dana eksternal perusahaan (Kaplan & Zingales, 1997). Salah satu informasi yang dibutuhkan oleh kreditor dalam mempertimbangkan pemberian kredit yaitu laporan audit perusahaan.

Laporan audit merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan salah satunya yaitu kreditor. Dalam membuat laporan audit, auditor akan memberikan opini pada suatu laporan keuangan. Opini tersebut menunjukkan bahwa apakah laporan keuangan suatu perusahaan telah disajikan secara wajar. Menurut Arens dkk. (2014:71) opini audit terbagi menjadi lima jenis yaitu opini wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*), opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (*unqualified opinion with explanatory paragraph*) yang dikeluarkan apabila terjadi kondisi seperti tidak ada konsistensi dalam penerapan dalam prinsip akuntansi yang berlaku umum, ketidakpastian atas kelangsungan hidup organisasi dan terkait laporan yang melibatkan auditor lain, opini wajar dengan pengecualian (*qualified*), opini tidak wajar (*adverse*), dan tidak memberikan pendapat (*disclaimer*). Opini wajar dengan pengecualian (*qualified*), opini tidak wajar (*adverse*), dan tidak memberikan pendapat (*disclaimer*).

Dalam SA 700 juga dijelaskan bahwa auditor memodifikasi opininya dalam laporan audit jika auditor (a) menyimpulkan bahwa berdasarkan bukti audit yang diperoleh, laporan keuangan secara keseluruhan tidak bebas dari kesalahan penyajian material; atau (b) tidak dapat memperoleh bukti audit yang cukup dan tepat untuk menyimpulkan bahwa laporan keuangan secara keseluruhan bebas dari kesalahan penyajian material (IAPI, 2013). Kedua syarat tersebut merupakan kondisi yang dapat muncul saat auditor memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (*unqualified opinion with explanatory paragraph*), opini wajar dengan pengecualian (*qualified*), opini tidak wajar (*adverse*), dan tidak memberikan pendapat (*disclaimer*). Penerimaan *modified audit opinion* oleh perusahaan memberikan dampak ekonomis, terutama dalam hal keuangan dan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan *modified audit opinion* akan mengalami kesulitan dalam hal keuangan (*financial constraint*). Penelitian Lin et al. (2011) menemukan bahwa perusahaan yang mendapatkan *modified audit opinion* cenderung mendapatkan sedikit pinjaman dari bank karena bank ragu untuk memberikan pinjaman yang disebabkan karena laporan keuangan tidak mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya.

Fitriany (2013) menjelaskan bahwa terdapat dua pandangan mengenai pengaruh *modified audit opinion* terhadap *financial constraint* yang dialami suatu perusahaan. Pandangan pertama adalah *information asymmetry view*. Ketika perusahaan mendapatkan *modified audit opinion*, maka dapat dikatakan bahwa kualitas informasi akuntansi perusahaan tersebut rendah karena terdapat informasi asimetri. Informasi asimetri ini terjadi karena laporan keuangan yang disajikan perusahaan tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya yang tercermin dari *modified audit opinion*. Kondisi ini mengakibatkan pihak lain yang berkepentingan tidak memiliki informasi yang sama dengan informasi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Asimetri informasi yang terjadi berdampak pada sulitnya perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari pihak luar, sehingga ada kecenderungan perusahaan menggunakan *operating cash flow* untuk membiayai aktivitas investasinya.

Pandangan kedua adalah *soft budget constraint view*. Pandangan ini mengatakan bahwa di China, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan bisa mendapatkan *outside financing* melalui bantuan pemerintah dengan menggunakan koneksi politik. Selain itu perusahaan juga dapat memperoleh pinjaman dari *controlling shareholders* atau *related-party*. Sehingga hal ini dapat meringankan *budget constrain*. Hal ini disebut *Soft Budget Constraint View* (Lin et al. 2011). Sehingga dapat disimpulkan penerimaan *modified audit opinion* oleh perusahaan belum tentu berdampak negatif terhadap pengeluaran investasi dan peluang perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Akibatnya, perusahaan yang memperoleh MAO akan mengalami penurunan *borrowing cash flow* karena kesulitan untuk memperoleh dana dalam bentuk pinjaman. *Borrowing cash flow* merupakan pinjaman yang diperoleh perusahaan dari bank atau perusahaan finansial lainnya (Fitriany, 2013). Apabila *borrowing cash flow* menurun, maka perusahaan akan kesulitan untuk mendanai perusahaannya sehingga akan memperburuk kondisi perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *modified audit opinion* dengan mengambil judul **"Pengaruh Modified Audit Opinion terhadap financial constraint (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)"**.

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Sig*) mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting 2005). *Signaling teori* menjelaskan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi perusahaan melalui laporan keuangannya dikarenakan terdapat asimetri informasi (*information asymetry*) antara perusahaan dengan pihak luar. Perusahaan atau dalam hal ini manajer selaku agen dapat mencegah terjadinya asimetri informasi, yaitu dengan menyediakan informasi yang dapat dipercaya dan memiliki integritas tinggi, maka laporan keuangan perusahaan perlu untuk mendapatkan opini dari pihak lain yang independen menyangkut kewajaran dan kesesuaian informasi yang terkandung didalamnya.

Jika suatu perusahaan mendapatkan opini audit wajar tanpa pengecualian (bagus) pada laporan keuangannya, maka sinyal yang diberikan kepada kreditor akan semakin baik, sehingga kreditor tidak keberatan dalam memberikan pinjaman kepada debitur. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mendapatkan opini audit pada laporan keuangan buruk atau terdapat MAO, maka kreditor akan berpikir dua kali untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut, dan itu akan memberikan sinyal yang buruk kepada kreditor.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan sebuah hubungan yang didalamnya terjadi kontrak atau perjanjian antara satu pihak, yaitu pemangku kepentingan (kreditor), dengan pihak lain yaitu perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976). Masalah yang muncul dalam teori keagenan yaitu adanya konflik kepentingan antara pemangku kepentingan (kreditor) dan agen (perusahaan), pemangku kepentingan dan agen membutuhkan pihak ketiga yang independen sebagai mediator. Pihak pemangku kepentingan yang di maksud disini yaitu kreditor. Dan pihak agen yang dimaksud disini adalah perusahaan. Sebelum kreditor memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan, maka kreditor terlebih dahulu melihat bagaimana Laporan keuangan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan tersebut harus di audit terlebih dahulu oleh auditor. Auditor akan melakukan investigasi atas kinerja manajemen yang tercermin dalam laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pemilik dan pengguna informasi lainnya. Auditor adalah pihak yang dianggap mampu menjembatani kepentingan pihak prinsipal (*shareholders*) dengan pihak agen (manajer) dalam mengelola keuangan perusahaan (Praptitorini dan Januarti, 2007). Jika suatu perusahaan mendapatkan opini audit wajar tanpa pengecualian (bagus) pada laporan keuangannya, maka itu akan memudahkan perusahaan untuk dapat mendapatkan dana dari kreditor. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mendapatkan opini audit pada laporan keuangan buruk atau terdapat MAO, maka kreditor akan berpikir dua kali untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Financial Constraint

Sehubungan dengan kondisi keuangan dalam rangka berinvestasi, perusahaan sering kali mengalami keterbatasan keuangan (*financial constraint*) untuk membiayai investasinya. *Financial constraint* (FC) menunjukkan perusahaan yang mengalami kendala keuangan disebabkan oleh tidak likuidnya perusahaan dan kesulitan dalam mengakses dana eksternal perusahaan (Kaplan & Zingales, 1997). Hidayat (2010) mendeskripsikan *financial constraint* sebagai kondisi keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan modal dari sumber-sumber pendanaan yang tersedia untuk investasi. Karakteristik perusahaan *financial constraint* adalah

memiliki aliran kas yang rendah, tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi dan jumlah hutang perusahaan yang tinggi.

Perusahaan *financial constraint* (FC) cenderung menggunakan likuiditas untuk mendanai perusahaannya. Hal ini karena perusahaan FC memiliki keterbatasan akses terhadap pasar modal dan relatif lebih kecil, yang menunjukkan keterbatasan keuangan sehingga akan sulit bagi perusahaan mengambil kesempatan investasi yang menguntungkan untuk investasi. Dengan kata lain bahwa perusahaan FC mempunyai nilai perusahaan yang rendah. Lin dkk., (2011) menunjukkan bahwa asimetri informasi dan biaya keagenan dapat menyebabkan biaya pendanaan eksternal lebih tinggi daripada biaya pendanaan internal. Adanya perbedaan antarbiaya sumber dana eksternal dan internal inilah yang menyebabkan terjadinya *financial constraint*. *Financial constraint* dapat dilihat dari *borrowing cash flow* (BCF) (Cahyaningrum dan Fitriany, 2013). Perusahaan yang memperoleh MAO menunjukkan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar misalnya kreditor sehingga kreditor akan ragu untuk memberikan pinjaman atau membatasi pinjaman yang diberikan. Akibatnya, perusahaan akan mengalami penurunan BCF karena terdapat hambatan untuk memperoleh dana eksternal.

Audit

Menurut Arens dkk. (2014:24) audit adalah pengumpulan dan mevaluasi bukti mengenai informasi untuk menentukan dan melaporkan derajat kesesuaian antara informasi tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan. Selain itu, audit harus dilakukan orang yang kompeten dan independen. Auditor berperan untuk memberikan pendapat apakah laporan keuangan tahunan menyajikan laporan keuangan, hasil operasi, dan arus kas dalam semua hal yang material. Auditor diharapkan dapat melaporkan apabila terdapat prosedur akuntansi yang tidak jelas dan kesalahan serta penyimpangan penting dalam temuan audit atas laporan keuangan perusahaan.

a) Proses audit

- Merencanakan dan merancang sebuah pendekatan audit.
- Melakukan pengujian pengendalian dan pengujian substantif transaksi.
- Melakukan prosedur analitis dan prosedur perincian saldo.
- Menyelesaikan audit dan menerbitkan laporan audit.

b) Laporan Audit

Laporan audit merupakan hal yang paling penting dalam penugasan audit sebab laporan audit berisi pernyataan atas temuan audit. Pemangku kepentingan mengandalkan laporan audit sebagai jaminan terhadap informasi yang terdapat dalam laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan dan mengemukakan bahwa laporan audit adalah langkah terakhir dari seluruh proses audit. Dengan demikian auditor dalam memberikan opini sudah didasarkan pada keyakinan profesionalnya.

c) Opini audit

Terdapat lima jenis opini yang diberikan oleh auditor dalam laporan audit yaitu opini wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*), opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (*unqualified opinion with explanatory paragraph*), opini wajar dengan pengecualian (*qualified*), opini tidak wajar (*adverse*), dan tidak memberikan pendapat (*adverse*).

d) Modified Audit Opinion (MAO)

Dalam International Standard Audit (ISA) 705, *modified audit opinion* adalah opini yang dikeluarkan oleh auditor ketika auditor (a) menyimpulkan bahwa berdasarkan bukti audit yang diperoleh, laporan keuangan secara keseluruhan adanya kesalahan penyajian material; atau (b) Bukti audit yang diperoleh tidak cukup dan tidak tepat untuk menyimpulkan bahwa laporan keuangan secara keseluruhan bebas dari kesalahan penyajian material. Menurut Tuanakotta (2016:547), “modifikasi terhadap laporan auditor” bermakna pemberian opini auditor yang bukan wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*), karena opini ini diberikan dengan pernyataan bahwa suatu perusahaan telah melaporkan keuangannya secara wajar sesuai dengan standar dan bebas dari salah saji material.

Menurut Lin dkk. (2011) dan Cahyaningrum dan Fitriany (2013), terdapat empat opini audit yang termasuk dalam *modified audit opinion* yaitu opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (*unqualified opinion with explanatory paragraph*) yang dikeluarkan apabila terjadi kondisi seperti tidak ada konsistensi dalam penerapan dalam prinsip akuntansi yang berlaku umum, ketidakpastian atas kelangsungan hidup organisasi dan terkait laporan yang melibatkan auditor lain, opini wajar dengan pengecualian (*qualified*), opini tidak wajar (*adverse*), dan tidak memberikan pendapat (*adverse*).

Pengembangan hipotesis

Auditor sebagai pihak independen yang dipercaya masyarakat pada dasarnya memiliki peranan penting dalam melakukan penilaian mengenai kewajaran sebuah laporan keuangan serta memberikan opini menyangkut kebenaran informasi yang tersaji dalam laporan keuangan. Sehingga dengan begitu dapat memberikan keyakinan mengenai informasi yang dapat diandalkan oleh pemerintah, investor, kreditur, pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya. Umumnya auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*) namun terkadang terdapat kondisi yang menyebabkan opini wajar tanpa pengecualian tidak dapat dikeluarkan karena salah satu dari kondisi yang dipersyaratkan tidak terpenuhi sehingga auditor menerbitkan *modified audit opinion* (MAO).

Pemberian *Modified audit opinion* oleh auditor disebabkan dalam proses audit yang dilakukannya, mereka menemukan bahwa laporan keuangan perusahaan klien tersebut mengandung salah saji material. Sehingga berdampak pada menurunnya kualitas informasi akuntansi yang terkandung didalamnya. Hal ini berdampak pula pada semakin tingginya tingkat asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Tingkat asimetri informasi yang tinggi tercermin dari *modified audit opinion* yang diterima perusahaan, hal ini menandakan adanya penguasaan informasi yang tidak seimbang antara pihak internal dan pihak eksternal, dikarenakan laporan keuangan yang disajikan perusahaan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sesungguhnya. Kondisi ini tentunya membuat kreditur sebagai pihak eksternal ragu untuk memberi pinjaman kepada debitur. Ketika perusahaan mengalami hambatan untuk memperoleh dana dari luar perusahaan untuk membiayai investasinya, perusahaan tersebut akan mengalami *financial constraint* (Ismail dkk., 2010).

Financial Constraint dalam penelitian ini diwakili oleh *borrowing cash flow*. Penerimaan *modified audit opinion* memberikan gambaran kepada pihak eksternal bahwa laporan keuangan perusahaan tersebut tidak menyajikan informasi yang sesungguhnya. Hal ini menyebabkan munculnya resiko ketidakpastian mengenai perusahaan tersebut sehingga pihak bank atau perusahaan finansial lainnya akan cenderung mengurangi probabilitas pemberian pinjaman kepada perusahaan tersebut.

H0: *Modified audit opinion* berpengaruh negatif terhadap *financial constraint (borrowing cash flow)*.

METODE PENELITIAN DAN PENGUKURAN VARIABEL

Metode penelitian

Jenis penelitian penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, menjelaskan objek yang diteliti dengan cara memberikan gambaran terhadap masalah yang telah diidentifikasi dan dilakukan secara intensif dan terinci terhadap sektor manufaktur di Indonesia. Data yang digunakan bersumber dari laporan tahunan (annual report) perusahaan yang terdapat di Indonesia Stock Exchange (IDX) (www.idx.co.id).

Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 sampai dengan 2017 yang berjumlah 159 perusahaan. Berdasarkan data yang diperoleh, sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu, yaitu:

- a. Perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017.
- b. Perusahaan manufaktur yang menyertakan opini audit wajar tanpa pengecualian dalam bentuk baku, opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan, wajar dengan pengecualian, tidak wajar, dan pernyataan tidak memberikan pendapat.
- c. Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang rupiah.
- d. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian.

Pengukuran variabel

Terdapat dua model penelitian yaitu ketika MAO tidak dipecah (model 1a) dan ketika MAO tidak dipecah (model 2a).

Model 1a

Untuk menguji hipotesis ini, digunakan model dari Lin et al. (2011) :

$$\text{BCF} = \beta_0 + \beta_1 \text{MAO}_{t-1} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it-1} + \beta_4 \text{GROWTH}_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

BCF : *Borrowing cash flow* (kas pinjaman dari bank dan perusahaan lainnya dibagi dengan saldo awal tetap).

MAO_{t-1} : Opini audit, dimana 1 jika opini audit tahun t-1 adalah *modified audit opinion* dan 0 jika opini audit tahun t-1 adalah wajar tanpa pengecualian bentuk baku.

SIZE : Ukuran perusahaan

LEV : *Leverage*

GRW : Pertumbuhan

ϵ_{it} : *Error term*

Model 2a

Untuk mengetahui *modified audit opinion* mana yang berpengaruh signifikan pada model tersebut, maka *modified audit opinion* dibagi menjadi empat opini yaitu opini wajar tanpa

pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai ketidakkonsistenan penggunaan prinsip akuntansi, *going concern*, dan terlibatnya auditor lain serta opini *disclaimer*. Opini tidak wajar dan tidak memberi pendapat (*adverse*) tidak dimasukkan dalam model karena tidak ada perusahaan di Indonesia yang mendapat opini tersebut untuk periode pengamatan 2014-2017.

$$BCFit = \beta_0 + \beta_1 UQAO_CONS_{it-1} + \beta_2 UQAO_GOING_{it-1} + \beta_3 UQAO_AUD_{it-1} + \beta_4 QAO_{it-1} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it-1} + \beta_7 GROWTH_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

BCF : *Borrowing cash flow* (kas pinjaman dari bank dan perusahaan lainnya dibagi dengan saldo awal tetap).

UQAO_CONS_{it-1} : Opini audit, dimana 1 jika opini audit tahun 1 adalah wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas, mengenai kurang konsistensinya penggunaan prinsip akuntansi dan 0 jika opini audit tahun t1 adalah lainnya.

UQAO_GOING_{it-1} : Opini audit, dimana 1 jika opini audit tahun 1 adalah wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas, mengenai *going concern* penggunaan prinsip akuntansi dan 0 jika opini audit tahun t1 adalah lainnya.

UQAO_AUD_{it-1} : Opini audit, dimana 1 jika opini audit tahun 1 adalah wajar dengan pengecualian, dan 0 jika opini audit tahun t1 adalah lainnya.

SIZE_{it} : Ukuran perusahaan (log total aset)

LEV_{it-1} : Financial leverage tahun t -1.

GROWTH_{it} : Pertumbuhan penjualan (penjualan tahun t – penjualan tahun t-1).

Financial constraint

Variabel ini diukur dengan menggunakan *borrowing cash flow* yaitu Kas pinjaman yang diterima dari bank atau perusahaan finansial lainnya. BCF diukur dengan rumus:

$$BCF = \frac{\text{Arus kas pinjaman dari lembaga keuangan}}{\text{Total aset tetap t-1}}$$

Modified audit opinion

Modified audit opinion (MAO) diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana perusahaan yang memperoleh MAO akan diberi nilai 1 dan perusahaan yang tidak memperoleh MAO akan diberi nilai 0.

Variabel kontrol

a. SIZE = *Log* (Total Aset)

b. LEVERGE = Total hutang/Total asset

c. GROWTH = $\frac{\text{Penjualan t} - \text{penjualan t-1}}{\text{Penjualan t-1}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data yang telah terkumpul dan mendeskripsikan data dari setiap variabel penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan Software Eviews 10 dari masing-masing variabel penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Model 1 (Tidak membedakan spesifikasi *modified audit opinion*)

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Maximum	Minimum	Std.Deviation
BCF	200	0.7241	5.6023	0	0.9637
MAO	200	0.4550	1	0	0.4982
SIZE	200	12.4483	14.4708	11.0014	0.7444
LEV	200	0.5126	1.5711	0.0767	0.2251
GROWTH	200	0.0668	0.6783	-0.4634	0.1619

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

Berdasarkan tabel 1 diatas, sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 200 observasi, variabel independen dalam penelitian ini adalah *borrowing cash flow*, memiliki *mean* (rata-rata) sebesar 0.7241 dengan standar deviasi sebesar 0.9637. Nilai maksimum BCF sebesar 5.6023 dan nilai minimum sebesar 0. Variabel *Modified audit opinion* (MAO) sebagai variabel independen memiliki rata-rata 0.4550 dengan standar deviasi 0.4982. Nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0.

Variabel kontrol penelitian ini terdiri dari 3, yaitu Ukuran perusahaan (SIZE), *Leverage* (Lev) dan Growth. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata 12.4483 dengan standar deviasi 0.7444. Nilai SIZE maksimum sebesar 14.4708 dan nilai minimum sebesar 11.0014. *Leverage* (Lev) memiliki rata-rata 0.5126 dengan standar deviasi 0.2251. Nilai Lev maksimum sebesar 1.5711 dan nilai minimum sebesar 0.0767. *Growth* memiliki rata-rata sebesar 0.0687 dengan standar deviasi 0.1619. Nilai maksimum sebesar 0.6783 dan nilai minimum sebesar -0.4634.

Model 2 (Sesuai Spesifikasi *modified audit opinion*)

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Maximum	Minimum	Std.Deviation
BCF	200	0.7241	5.6023	0	0.9637
CONS	200	0.32	1	0	0.4676
GOING	200	0.075	1	0	0.2640
AUDIT	200	0.04	1	0	0.1964
WDP	200	0.005	1	0	0.0707
SIZE	200	12.4483	14.4708	11.0014	0.7444
LEV	200	0.5126	1.5711	0.0767	0.2251
GROWTH	200	0.0668	0.6783	-0.4634	0.1619

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

Berdasarkan tabel 2 diatas, sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 200 observasi, variabel independen dalam penelitian ini adalah *borrowing cash flow*, memiliki *mean* (rata-rata) sebesar 0.7241 dengan standar deviasi sebesar 0.9637. Nilai maksimum BCF sebesar 5.6023 dan nilai minimum sebesar 0. Variabel *Modified audit opinion* (MAO) sebagai variabel independen dibagi dengan 4 bagian yaitu mengenai kurang konsistensinya penggunaan prinsip akuntansi (CONS), *going concern* (going), terlibatnya auditor lain, dan opini *disclaimer* (WDP). Cons memiliki rata-rata sebesar 0.32 dengan standar deviasi 0.4676. Nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. Going memiliki rata-rata sebesar 0.075 dengan standar deviasi 0.264 dengan nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. Audit memiliki rata-rata sebesar 0.04 dengan standar deviasi 0.1964 dengan nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. WDP memiliki nilai rata-rata sebesar 0.005 dengan standar deviasi 0.0707 dengan nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0.

Variabel kontrol penelitian ini terdiri dari 3, yaitu Ukuran perusahaan (SIZE), Leverage (Lev) dan Growth. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata 12.4483 dengan standar deviasi 0.7444. Nilai SIZE maksimum sebesar 14.4708 dan nilai minimum sebesar 11.0014. Leverage (Lev) memiliki rata-rata 0.5126 dengan standar deviasi 0.2251. Nilai Lev maksimum sebesar 1.5711 dan nilai minimum sebesar 0.0767. Growth memiliki rata-rata sebesar 0.0687 dengan standar deviasi 0.1619. Nilai maksimum sebesar 0.6783 dan nilai minimum sebesar -0.4634.

Estimasi Regresi Panel

a. *Chow Test* atau *Likelyhood Test*

Chow Test atau *Likelyhood Test* adalah pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*

H_a : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan H_0 adalah dengan menggunakan pertimbangan statistik Chi-square, jika probabilitas dari *Chow Test* lebih kecil dari signifikansi (0,05) maka H_a diterima dan sebaliknya. Hasil analisis model menggunakan *Chow Test* atau *Likelyhood Test* pada tabel 3 dan 4 sebagai berikut:

Model 1 (Tidak membedakan spesifikasi *modified audit opinion*)

Tabel 3
Hasil *Chow Test* atau *Likelyhood Test*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.846778	(49.146)	0.0000
Cross-section Chi-square	291.943377	49	0.0000

Sumber : Data olahan Eviews 10, 2019

Model 2 (Sesuai Spesifikasi *modified audit opinion*)

Tabel 4
Hasil Chow Test atau Likelihood Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.330498	(49.146)	0.0000
Cross-section Chi-square	286.881790	49	0.0000

Sumber : Data olahan Eviews 10, 2019

Berdasarkan tabel hasil *Chow Test* pada dua model penelitian diatas dengan menggunakan *Eviews 10*, didapat probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikansi ($\alpha = p0,05$) maka H_0 untuk model ini ditolak dan H_a diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*, dan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

b. Hausman Test

Hausman Test merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau model *random effect* yang paling tepat digunakan. Jika nilai statistik hasil uji *Hausman* lebih kecil dari signifikansi (0,05) maka model yang tepat adalah *fixed effect* dan sebaliknya. Jika model *common effect* atau *fixed effect* yang digunakan, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik, namun apabila model yang digunakan adalah *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hipotesis yang diajukan pada *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Berdasarkan analisis model menggunakan *Hausman Test* diperoleh hasil pada tabel 5 dan 6 sebagai berikut:

Model 1 (Tidak membedakan spesifikasi *modified audit opinion*)

Tabel 5
Hasil Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-Section random	1.178922	4	0.8816

Sumber : Data Olahan Eviews 10, 2019

Model 2 (Sesuai Spesifikasi *modified audit opinion*)

Tabel 6
Hasil Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-Section random	5.868751	7	0.5552

Sumber : Data Olahan Eviews 10, 2019

Berdasarkan tabel hasil *Hausman Test* diatas model 1a menggunakan *Eviews 10*, diperoleh probabilitas sebesar 0.8816, nilai probabilitas ini lebih besar dari level signifikansi ($\alpha = 0,05$) dapat disimpulkan bahwa H_0 untuk model ini diterima dan H_a ditolak. Pada model 2a, diperoleh probabilitas sebesar 0.5552, nilai probabilitas ini lebih besar dari level signifikansi ($\alpha = 0,05$) dapat disimpulkan bahwa H_0 untuk model ini diterima dan H_a ditolak Model estimasi yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*, sehingga tidak perlu melakukan uji asumsi klasik.

Analisis Regresi Panel

Analisis ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam bentuk data panel yaitu data yang terdiri dari gabungan data runtut waktu (*time series*) dan runtut tempat (*cross section*). Hasil penelitian ini dapat menentukan pengaruh *modified audit opinion* terhadap *financial consraint* berdasarkan estimasi regresi panel dengan pendekatan *Random Effect Model (REM)*. Hasil estimasi regresi panel menggunakan *Eviews 10* pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil regresi model 1a dan model 2a

Variabel	Model 1a			Model 2a		
	BCF = $\beta_0 + \beta_1 \text{MAO}_{t-1} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it-1} + \beta_4 \text{GROWTH}_{it} + \varepsilon_{it}$			BCFit = $\beta_0 + \beta_1 \text{UQAO_CONS}_{it-1} + \beta_2 \text{UQAO_GOING}_{it-1} + \beta_3 \text{UQAO_AUD}_{it-1} + \beta_4 \text{QAO}_{it-1} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it-1} + \beta_7 \text{GROWTH}_{it} + \varepsilon_{it}$		
	Predict	Coef	Prob	Predict	Coef	Prob
MAO	-	-0.174782	0.1031			
Uqao cons				-	-0.248737	0.0350
Uqao going				-	-0.546530	0.0394
Uqao audit				+	0.143835	0.5266
Qao				+	0.314190	0.6038
Size	-	-0.200623	0.2102	-	-0.195673	0.2085
Leverage	+	0.486532	0.1667	+	0.619032	0.0790
Growth	+	0.451055	0.1032	+	0.496459	0.0703
Konstanta		3.019789	0.1311		2.922702	0.1326
Adjusted R-sq		0.018124			0.035575	
Prob F		0.108900			0.051030	

Sumber : Data olahan Eviews 10, 2019

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 7 diperoleh persamaan regresi panel sebagai berikut:

1) Model 1a :

$$\text{BCF} = 3.019789 - 0.174782 \text{ MAO} - 0.200623 \text{ SIZE} + 0.486532 \text{ LEV} + 0.451055 \text{ GROWTH}$$

2) Model 2a :

$$\text{BCF} = 2.922702 - 0.248737 \text{ UQAO_CONS} - 0.546530 \text{ UQAO_GOING} + 0.143835 \text{ UQAO_AUDIT} + 0.314190 \text{ QAO} - 0.195673 \text{ SIZE} + 0.619032 \text{ LEV} + 0.496459 \text{ GROWTH}$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Pada model 1, Nilai konstanta sebesar 3.019789, ini menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel independen dan variabel kontrol yaitu MAO, SIZE, LEVERAGE dan GROWTH, maka BCF akan bernilai 3.019789. Pada model 2, Nilai konstanta sebesar 2.922702, ini menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel independen dan variabel kontrol yaitu, SIZE, LEVERAGE dan GROWTH, maka BCF akan bernilai 2.922702.

b. Koefisien regresi (β) MAO

Pada model 1, Koefisien MAO diperoleh sebesar -0.174782 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel *Borrowing cash flow* (BCF) akan menurun sebesar -0.174782 dengan asumsi variabel lain konstan. Pada model 2, Koefisien CONS diperoleh sebesar -0.248737 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan menurun sebesar -0.248737 dengan asumsi variabel lain konstan.

Koefisien GOING diperoleh sebesar -0.546530. Menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan menurun sebesar -0.546530 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien AUDIT diperoleh sebesar 0.143835 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan meningkat sebesar 0.143835 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien WDP diperoleh sebesar 0.314190 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan meningkat sebesar 0.314190 dengan asumsi variabel lain konstan.

c. Koefisien regresi (β) Size

Pada model 1, Koefisien SIZE diperoleh sebesar -0.200623 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan menurun sebesar -0.200623 dengan asumsi variabel lain konstan. Pada model 2, Koefisien SIZE diperoleh sebesar -0.195673 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan menurun sebesar -0.195673 dengan asumsi variabel lain konstan.

d. Koefisien regresi (β) Leverage

Pada model 1, Koefisien LEV diperoleh sebesar 0.486532 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan meningkat sebesar 0.486532 dengan asumsi variabel lain konstan. Pada model 2, Koefisien LEV diperoleh sebesar 0.619032 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan meningkat sebesar 0.619032 dengan asumsi variabel lain konstan.

e. Koefisien regresi (β) Growth

Pada model 1, Koefisien growth diperoleh sebesar 0.451055 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan meningkat sebesar 0.451055 dengan asumsi variabel lain konstan. Pada model 2, Koefisien growth diperoleh sebesar 0.496459 hal ini menunjukkan jika variabel independensi *modified audit opinion* meningkat satu satuan maka variabel BCF akan meningkat sebesar 0.496459 dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Kelayakan Model

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk menguji Goodness-fit dari model regresi yaitu seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dari nilai variabel independen yang dapat dilihat dari adjusted R2. Hasil estimasi pada Tabel 7 diatas, diketahui pada Model 1, bahwa nilai adjusted R2 yang diperoleh sebesar 0.018124. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 1.81% dan sebesar 98.29% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini. Model 2 nilai adjusted R2 yang diperoleh sebesar 0.035575. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 3.55% dan sebesar 96.45% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

2) Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji secara bersama-sama pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, apakah model yang digunakan dapat memberikan pengaruh signifikan atau tidak yang dapat dilihat dari probabilitas (*F-statistic*). Jika F-stat lebih besar dari nilai kritis artinya variabel independen dalam model persamaan tersebut secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Berdasarkan Tabel 10, model 1 memiliki nilai probabilitas (*F-statistic*) $> 0,05 = 0.108900$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model persamaan tersebut secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Model 2 memiliki nilai probabilitas (*F-statistic*) $> 0,05 = 0.051030$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model persamaan ini secara bersama-sama juga tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3) Uji Hipotesis (t-test)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, apakah model yang digunakan dapat memberikan pengaruh signifikan atau tidak. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai t yang dihasilkan pada perhitungan statistik dengan nilai t_{tabel} . Untuk mengetahui nilai t_{hitung} dapat dilihat melalui Tabel hasil uji regresi data panel.

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat variabel *Modified audit opinion* memiliki Prob. T sebesar 0.1031 untuk model 1. Hal ini berarti bahwa *Modified audit opinion* tidak mempengaruhi *borrowing cash flow* secara signifikan karena nilai tersebut > 0.05 , sehingga hipotesis ini ditolak. Variabel kontrol dalam model penelitian 1 menunjukkan variabel Size (Prob. t = 0.2102), Leverage (Prob. t = 0.1667), dan Growth (Prob. t = 0.1032. Nilai Prob. t dari variabel kontrol tersebut > 0.05 , artinya semua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan.

Hasil pengujian pada tabel 10 untuk model 2 menunjukkan variabel *unqao_cons* (Prob. $t = 0.0350$), *unqao_going* (Prob. $t = 0.0394$), *unqao_audit* (Prob. $t = 0.5266$), dan *qao* (Prob. $t = 0.6038$). Nilai Prob. t dari variabel *unqao_cons* dan *unqao_going* tersebut < 0.05 yang artinya dua variabel terbukti berpengaruh signifikan terhadap *borrowing cash flow*, sedangkan variabel *unqao_audit* dan *qao* lebih > 0.05 yang artinya tidak berpengaruh signifikan terhadap *borrowing cash flow*.

Pembahasan

Pengaruh *modified audit opinion* terhadap *financial constraint* (*borrowing cash flow*)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pada model 1, nilai koefisien MAO sebesar -0.174782 dan nilai signifikansi sebesar 0.1031 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ini berarti bahwa pengujian hipotesis, diperoleh hasil bahwa *modified audit opinion* (MAO) tidak berpengaruh terhadap *borrowing cash flow*. Hal ini berarti MAO tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial constraint* sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa MAO berpengaruh negatif terhadap *financial constraint* jika dilihat dari *borrowing cash flow* ditolak.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Cahyaningrum dan Fitriany (2013) yang menemukan bahwa *modified audit opinion* tidak mempengaruhi *borrowing cash flow* secara signifikan. Hasil yang tidak berpengaruh menurut Fitriany (2013) diduga karena laporan audit bukan satu-satunya pertimbangan bagi bank dan perusahaan finansial lainnya untuk memberikan pinjaman. Menurut panduan pemberian pinjaman dari salah satu bank di Indonesia, terdapat lima pertimbangan yang dinilai untuk memberikan kredit, yaitu *character*, *capacity*, *capital*, *conditions*, dan *collecteral*. Bank dalam menilai resiko kredit perusahaan juga melihat itikad, integritas, dan kejujuran dari pemimpin perusahaan (*character*). *Capacity* dan *capital* dilihat dari laporan keuangan yang telah diaudit. Bank juga menilai variabel eksternal untuk lingkungan bisnisnya (*conditions*).

Selain itu, bank juga melihat aset apa saja yang dapat dijadikan jaminan ketika debitur gagal bayar, jadi opini audit bukan alat pertimbangan satu-satunya bagi kreditor dalam melakukan analisis. Dari penjelasan di atas tidak berpengaruhnya MAO terhadap *financial constraint* jika dilihat dari *borrowing cash flow* dapat dijelaskan dengan banyaknya faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan analisis kredit untuk memberikan kredit kepada debitur. Pada model 2, Untuk melihat jenis *modified audit opinion* yang memengaruhi *borrowing cash flow*, maka *modified audit opinion* dibagi menjadi 4 opini yaitu opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai tidak konsistennya penggunaan prinsip akuntansi, mengenai ketidakpastian atas keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*), mengenai keterkaitan laporan yang melibatkan auditor lain, dan opini wajar dengan pengecualian (WDP).

Pada tabel 7 menunjukkan bahwa opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai tidak konsistennya penggunaan prinsip akuntansi (CONS) memiliki nilai koefisien CONS sebesar -0.248737 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0350 , hal ini berarti bahwa ketika perusahaan mendapatkan opini tersebut, maka bank mungkin akan mempertimbangkan keputusannya dalam meminjamkan dana kepada suatu perusahaan. Dalam tabel 7, juga terlihat bahwa opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai ketidakpastian atas keberlangsungan hidup perusahaan (*going concern*), juga bisa mempengaruhi *borrowing cash flow* secara signifikan, karena memiliki nilai koefisien GOING sebesar -0.546530 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0394 . hal ini juga berarti bahwa ketika suatu perusahaan mendapatkan opini *going concern*, maka perusahaan tersebut cenderung mendapatkan pinjaman lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang mendapatkan opini lainnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Libby (1979) yang menemukan bahwa

pengungkapan ketidakpastian akan meningkatkan *loan risk* sehingga mempengaruhi *lending officer's judgment*. Selain itu tugas utama bank komersial adalah menilai kemampuan untuk membayar obligasi dimasa depan seperti yang tertera dalam *loan agreement* untuk mengevaluasi calon peminjam. Jika perusahaan telah diragukan mengenai kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka bank tidak ingin mengambil resiko dengan memberikan pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai *going concern* cenderung mendapatkan pinjaman lebih sedikit.

Tabel 7 menunjukkan bahwa opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai keterlibatan auditor lain (AUDIT) memiliki nilai koefisien AUDIT sebesar 0.143835 dengan nilai signifikansi 0.5266. Nilai tersebut menandakan bahwa variabel ini tidak memengaruhi *borrowing cash flow* secara signifikan. Hasil ini mungkin terjadi karena terlibatnya auditor lain dalam mengaudit anak perusahaan tidak menjadi pertimbangan bagi *loan officer* untuk memberikan pinjaman. Menurut Lin, Tang, dan Xiao (2003), kualifikasi *audit report* dalam bentuk pembatasan lingkup audit, penyimpangan dari standar akuntansi yang berlaku, dan ketidakpastian tentang keberlangsungan operasi perusahaan berpengaruh terhadap kredibilitas dana finansial perusahaan sehingga dipertimbangkan dalam keputusan pinjaman. Oleh karena itu terlibatnya auditor lain tidak memengaruhi keputusan pihak bank atau kreditor dalam memberikan pinjaman.

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien WDP sebesar 0.314190 dengan nilai signifikansi 0.6038. nilai ini < dari 0.05, sehingga variabel ini tidak mempengaruhi *borrowing cash flow* secara signifikan. Hal ini mungkin terjadi karena sampel perusahaan yang mendapatkan opini WDP hanya berjumlah 1% dari sampel sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Variabel kontrol yang digunakan dalam model penelitian 1a dan 2a adalah *Size*, *leverage*, dan *Growth*. Hasil pengujian pengaruh variabel kontrol tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *borrowing cash flow*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kontrol tersebut tidak mempengaruhi bank dan perusahaan finansial lainnya dalam memberikan pinjaman.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan dan Implikasi

Penelitian ini bertujuan untuk melihat konsekuensi ekonomis dari *Modified audit opinion* yang diperoleh perusahaan terhadap tingkat *borrowing cash flow* dan pengeluaran investasi perusahaan tersebut. *Modified audit opinion* dalam penelitian ini dibagi menjadi empat, yaitu opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai kurang konsistennya penggunaan prinsip akuntansi, *going concern*, dan terlibatnya auditor lain serta WDP. Dari hasil pengujian dan analisis hasil penelitian didapatkan kesimpulan bahwa *Modified audit opinion* yang diperoleh perusahaan tidak terbukti mempengaruhi kemampuan perusahaan mendapatkan pinjaman.

Hal ini berarti opini audit tidak mempengaruhi keputusan kreditor untuk memberikan pinjaman. Namun, dari semua jenis *Modified audit opinion*, hanya opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai ketidakkonsistenan prinsip akuntansi dan *going concern* yang mempengaruhi keputusan kreditor dalam memberikan pinjaman secara negatif. Hal ini berarti perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan mengenai ketidakkonsistenan prinsip akuntansi dan *going concern* akan memperoleh sedikit pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang mendapatkan opini lainnya.

Variabel kontrol yang digunakan dalam model penelitian 1a dan 2a adalah *Size*, *leverage*, dan *Growth*. Hasil pengujian pengaruh variabel kontrol tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *borrowing cash flow*. Selain itu, penelitian ini juga memiliki implikasi bagi pemangku kepentingan yaitu memberikan pandangan yang berbeda kepada investor dan manajer mengenai konsekuensi ekonomis dari opini audit khususnya *Modified audit opinion* bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kualitas perusahaannya.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan-keterbatasan penelitian, antara lain Pengukuran *financial constraint* yang dilihat dari *Borrowing cash flow* hanya di input dari Akun total Aset tetap, dimana seharusnya lebih banyak data yang digunakan untuk data input pengukuran *borrowing cash flow*. Selain itu Tahun pengamatan yang digunakan dalam pengambilan sampel hanya mencakup 4 tahun yaitu 2014-2017. Hal ini dikarenakan keterbatasan informasi dan data yang tidak lengkap.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran yang dapat peneliti berikan yaitu diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda-beda dan memakai ruang lingkup sampel yang lebih luas, menambah pengamatan dengan meneliti lebih dari 4 tahun agar hasil yang diperoleh berkualitas. dapat menambahkan data yang terkait dengan input perusahaan untuk pengukuran *borrowing cash flow*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadi, M. R. (2014). Economic Consequences Qualified Audit Opinions : Evidence from listed Companies in Tehran Stock Exchange. *International Science Congress Association*.
- Arens, A. A., Elder, R. J., & Beasley, M. S. (2014). Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach. Singapore: Pearson Education.
- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan Tahunan. www.idx.co.id. Diakses pada 10 maret 2019
- Cahyaningrum, P. H. & Fitriany. (2013). Pengaruh Modified Audit Opinion Terhadap Borrowing Cash Flow dan Investment Cash flow. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 80-101.
- Fazzari, S. M. et al. 1988. Financing constraints and corporate investmet. *Brookings Paper on Economic Activity*, 1. 141-206.
- Fiatmoko,L, A., & Anisyukrillah, I. (2015). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Audit delay pada Perusahaan Perbankan. *Accounting Analysis Journal*, 4.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivirate dengan program IBM SPSS 23, Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, W., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (1), 53-68.
- Hardiningsih, P., dan Oktaviani R.M, (2012), Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory), *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 11-24.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia.

- Hennessey, C.A., dan Whited T.M, (2007), How Costly Is External Financing? Evidence from a Structural Estimation, *Journal of Finance*, 62 (4), 1705-1745.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Constraint; Studi empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 458-478.
- Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI), 2013, Standar Profesional Akuntan Publik, Jakarta: Salemba Empat.
- Kaplan, S.N. & Zingales, L. 1997. Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints? *Quarterly Journal of Economics*, 112: 169-215.
- Kontan. (2017, August 07). *Kucuran kredit manufaktur mulai mengendur*. from <https://keuangan.kontan.co.id/news/kucuran-kredit-manufaktur-mulai-mengendur>. Diakses pada 19 Maret 2019.
- Kumparan. (2017, August 03). *Kumparan News*. from Kumparan.com: <https://kumparan.com/@kumparannews/kinerja-industri-manufaktur-terus-merosot-karena-daya-beli-turun>. Diakses pada 22 Maret 2019.
- Lin, Z., Jiang, Y., & Xu, Y. (2011). Do Modified Audit Opinions Have Economic Consequences? Empirical Evidence Based on Financial Constraints. *China Journal Of Accounting Research*, 135-154..
- Miller, C, dan H. Whiting. (2005). Voluntary disclosure of intellectual capital and the hidden value. *Proceedings of the accounting and finance association of asustralia and new zeland conference*.
- Moyen, N. (2004). Investment-Cash Flow Sensitivities: Constrained Versus Unconstrained Firms. *The Journal of Finance*, 59(5),2061-2092.
- Praptitorini, M.D., dan I. Januarti (2007), Analisis Pengaruh Kualitas Audit, Debt Default Dan Opinion Shopping Terhadap Penerimaan Opini Going Concern. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar, 1-25.
- Putra, A. Y. (2014). Pengaruh modified audit opinion terhadap borrowing cash flow dan invetsment cash flow.
- Rachmawati, W., & Manan, A. (2018). Pengaruh Opini Audit yang Dimodifikasi terhadap Pinjaman dan Arus Kas di LQ45 Selama 2010-2015. *Dinamika Sosial Budaya*, 72.
- Sari, D.V., dan A.M. Haryanto. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010, *Diponegoro Journal of Management*, 2(3), 1-11.
- Sasmita, Y. E. 2016. Pengaruh Modified Audit Opinion Terhadap Financial Constraint Pada Perusahaan Dagang di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- Sugiono, A., dan E. Untung, 2008, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta: Grasindo.
- Sukmana, y. (2016, 11 25). *kompas.com* : Kredit Bermasalah Pengaruhi Pendanaan di Sektor Industri Manufaktur. <https://money.kompas.com/read/2016/11/25/191500026/Kredit.bermasalah.pengaruhi.pendanaan.di.sektor.industri.manufaktur>. Diakses pada 22 Maret 2019.
- Suwardjono. (2013). Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tuanakotta, T. M. (2015). Audit kontemporer. Jakarta: Salemba Empat.