

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Auditor memiliki peranan penting dalam menjembatani antara kepentingan investor dan perusahaan. Investor akan yakin menggunakan data-data dari suatu perusahaan yang telah mendapat pernyataan wajar dari auditor. Peran auditor diperlukan untuk mencegah diterbitkannya laporan keuangan yang menyesatkan.

Sejak skandal perusahaan Enron, -sebuah perusahaan raksasa di AS yang menghebohkan dunia karena berkolusi dengan KAP Arthur Andersen-, menyebabkan penurunan kepercayaan masyarakat, terutama auditor dalam laporan keuangan yang diaudit dan laporan audit. Kegagalan perusahaan seperti Bear Stearns dan General Motors tanpa peringatan *going concern* dari auditor telah menyebabkan penurunan harga saham secara dramatis, tidak hanya untuk perusahaan individu tetapi juga penurunan nilai pasar.

Ketika kondisi ekonomi merupakan sesuatu yang tidak pasti, para investor mengharapkan auditor memberikan *early warning* akan kegagalan keuangan perusahaan (Chen dan Church, 1996 dalam Januarti, 2007). Oleh karena itu, auditor sangat diandalkan dalam memberikan informasi yang baik bagi investor.

Arens (1996) dalam Dewi (2009) mengemukakan bahwa laporan audit adalah langkah terakhir dari seluruh proses audit.

Pernyataan auditor didasarkan atas audit yang dilaksanakan berdasarkan standar auditing dan atas temuan-temuannya. Laporan auditor bentuk baku memuat suatu pernyataan bahwa laporan keuangan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan suatu perusahaan, hasil usaha, dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia. Laporan auditor bentuk baku harus menyebutkan laporan keuangan auditan dalam paragraf pengantar, menggambarkan sifat audit dalam paragraf lingkup audit, dan menyatakan pendapat auditor dalam paragraf pendapat. (SPAP, 2006)

Opini audit dapat memberikan informasi yang berguna karena auditor independen memiliki kemampuan yang mendalam tentang kegiatan klien dan rencana masa depan (Menon dan Schwart, 1987 dalam Bhimani, Gulamhussen dan Lopes, 2006).

Pernyataan Standar Audit Nomor 59 mengharuskan auditor untuk menilai apakah ada keraguan substansial tentang kemampuan klien untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidupnya (Matsumura dan Subramanyan, 2003).

Menurut Sudarsanam (1998) dalam Parwanto (2006), teori *information content* pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1990), yang mengasumsikan bahwa jika informasi pengumuman terhadap suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan maka seharusnya terjadi perbedaan antara harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman tersebut.

Tuttle dan Vandervelde (2009) menguji apakah opini *going concern* (opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas) mempengaruhi harga pasar dari perusahaan yang tidak menerima opini *going concern*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa opini *going concern* menstabilkan harga saham bagi perusahaan-perusahaan yang tidak menerima opini *going concern*.

Penelitian sebelumnya (Chen dan Gereja 1996; Holder-Webb dan Wilkins 2000) dalam Tuttle dan Vandervelde (2009) menunjukkan bahwa sekitar waktu pengajuan kebangkrutan, perusahaan dengan tekanan finansial yang belum menerima opini *going concern* mempunyai hasil negatif yang lebih besar daripada perusahaan yang menerima opini *going concern*.

Leo (2007) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan terhadap *excess return* untuk periode pengamatan tahun 2006. Objek penelitian yang diambil adalah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dengan menggunakan Regresi Linier Berganda, didapat hasil yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas mempengaruhi *excess return* secara positif signifikan di seputar tanggal pengumuman opini audit.

Studi sebelumnya Chen dan Church (1996) dalam Leo (2007) menunjukkan adanya nilai informasi dalam opini *going concern*, bahwa opini *going concern* berguna untuk menjelaskan reaksi pasar terhadap kebangkrutan perusahaan. Firth (1978) menemukan bahwa beberapa jenis kualifikasi audit memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi.

Mengikuti pengujian asosiasi opini audit terhadap reaksi pasar Chen dan Church(1996) dan Firth (1978), penelitian ini menguji apakah *return* saham dan volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan penekanan atas suatu hal (dengan paragraf penjelasan) dan *return* saham dan volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* bentuk baku berbeda sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

Penelitian ini fokus pada membandingkan reaksi pasar terhadap opini *unqualified* dengan paragraf penjas dan *unqualified* bentuk baku, yang dapat disebabkan oleh penyimpangan dari prinsip akuntansi yang tidak material, perubahan prinsip atau metode akuntansi yang berakibat material terhadap daya banding laporan keuangan, dan atau penekanan atas suatu hal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Leo (2007) dengan judul *Incremental Information Content Dalam Opini Audit Unqualified Dengan Paragraf Penjelasan*. Penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Leo (2007) dalam 2 hal. Pertama, penelitian ini menguji reaksi investor yang diukur dengan kumulatif *return* dan volume perdagangan saham sedangkan Leo (2007) menguji reaksi investor dengan menggunakan *excess return*.Kedua, perbedaan dalam periode penelitian. Penelitian ini melakukan pengujian opini audit terhadap kumulatif *return* dan volume perdagangan saham selama periode 2007-2009. Sementara penelitian Leo (2007) menggunakan periode penelitian tahun 2006.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengujian *Information Content* Dalam Opini Audit *Unqualified* Dengan Paragraf Penjelas Dan *Unqualified* Pada Perusahaan Manufaktur”**.

1.2 Perumusan Masalah dan Batasan Masalah

1.2.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kumulatif *return* pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelas sebelum dan sesudah pengumuman opini?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelas sebelum dan sesudah pengumuman opini?
3. Apakah terdapat perbedaan kumulatif *return* pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini?
4. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini?

1.2.2 Batasan Masalah

Dalam memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Peristiwa yang dipilih dalam penelitian ini adalah pengumuman opini audit untuk laporan keuangan periode 2007-2009 pada perusahaan manufaktur di BEI. Periode pengamatan harga saham untuk menghitung kumulatif *return* dilakukan lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman laporan audit.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2009 yang menerbitkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan opini *unqualified*.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menguji secara empiris bahwa kumulatif *return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan berbeda sebelum dan setelah pengumuman opini audit.
2. Untuk menguji secara empiris bahwa kumulatif *return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* berbeda sebelum dan setelah pengumuman opini audit.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan adalah:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam menjelaskan secara empiris tentang perbedaan kumulatif *return* dan volume perdagangan saham perusahaan dengan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan maupun perusahaan dengan opini *unqualified* sebelum dan setelah pengumuman opini.
2. Bagi para akademis dan para peneliti dapat digunakan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya, serta sebagai penambah khasanah baca bagi mahasiswa.
3. Sebagai bahan referensi dan informasi untuk menambah wawasan pihak lain yang berminat dalam bidang keuangan terutama yang berkaitan dengan pasar modal.

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 *Information Content*

Hipotesis pasar efisien adalah kecepatan surat berharga di pasar modal merespon pengumuman informasi baru. Definisi klasik efisiensi pasar adalah bahwa 1) pasar sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, dan 2) secara tersirat, harga pasar bereaksi cepat terhadap informasi baru. Jika hipotesis itu benar, bagian Informasi bernilai bagi investor hanya jika ada bukti respon harga terhadap informasi baru. Ketika ini terjadi, informasi dikatakan memiliki kandungan informasi (Wolk, Francis, dan Tearney, 1992).

Menurut Sudarsanam(1998) dalam Parwanto (2006:32), teori *information content* pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1990), yang mengasumsikan bahwa jika informasi pengumuman terhadap suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, maka seharusnya terjadi perbedaan antara harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman tersebut.

Untuk menguji *information content* dapat menggunakan *event study* yaitu penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang

masuk ke pasar dapat tercermin pada harga pasar. Menurut Eduardus, dalam Hutagalung (2002:8), standar metodologi yang biasanya digunakan dalam *event study* ini adalah mengumpulkan sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman atau *event*, menentukan periode pengamatan yang biasanya dihitung dengan hari, menghitung *return* dan *abnormal return* dari masing-masing sampel.

Menurut Jogiyanto (2000:392), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Jogiyanto (2000:392) menambahkan, bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pengujian efisiensi pasar secara informasi dilakukan setelah pengujian kandungan informasi.

Informasi dalam penelitian ini berupa opini audit yang terdapat dalam laporan audit. Peneliti menduga bahwa opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan

memiliki *information content* sehingga seharusnya terjadi perbedaan harga saham, yang diukur dengan kumulatif *return* dan perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified*, sebelum dan sesudah pengumuman laporan opini audit.

2.2 Faktor yang Mempengaruhi Kandungan Informasi Laporan Keuangan

Menurut Foster (1986) dalam Fitra (2004) ada tiga faktor yang dapat mempengaruhi *information content of a release* (kandungan informasi dari suatu pengumuman), yaitu :

1. Harapan pasar modal (*the capital market's expectation*) terhadap kandungan dan waktu dari suatu pengumuman. Terutama suatu ketidakpastian baik terhadap kandungan maupun terhadap pemilihan waktu dari suatu perusahaan saat mengeluarkan pengumuman. Secara umum, semakin besar ketidakpastian, semakin besar potensi pengumuman tersebut akan menyebabkan revisi harga saham (*security prices*) . Penting untuk dicatat bahwa tersedianya sumber informasi adalah suatu faktor yang signifikan mempengaruhi harapan pasar modal.
2. Implikasi dari pengumuman terhadap distributor *security return* dimasa yang akan datang. Secara umum, revisi yang relatif paling besar terhadap arus kas akan memberikan implikasi revaluasi yang terbesar pula terhadap *security price*.
3. Kreditabilitas dari sumber informasi. Semakin kredibel sumber pengumuman suatu informasi, semakin besar pengaruh revaluasi terhadap pengumuman tersebut. Apakah pengumuman tersebut benar atau salah dipertanyakan alasan-

alasannya. Misalnya, beberapa item yang dimasukkan dalam pengumuman merupakan interpretasi terhadap item yang dimasukkan.

2.3 *Signalling Theory*

Asumsi utama teori sinyal (*signaling theory*) adalah manajemen perusahaan mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan.

Informasi yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan opini audit *unqualified*. Ketika informasi ini disampaikan ke pasar, maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan yang terjadi.

2.4 *Auditing*

Menurut Agoes (2006), auditing adalah suatu pemeriksaan yang dilakukan secara kritis dan sistematis, oleh pihak yang independent, terhadap laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen, beserta catatan-catatan pembukuan dan bukti-bukti pendukungnya, dengan tujuan untuk dapat memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut.

Konrath (2002) dalam Agoes (2006) menyatakan auditing sebagai suatu proses sistematis untuk secara objektif mendapatkan dan mengevaluasi bukti mengenai asersi tentang kegiatan-kegiatan dan kejadian-kejadian ekonomi untuk meyakinkan tingkat keterkaitan antara asersi tersebut dan kriteria yang telah ditetapkan dan mengkomunikasikan hasilnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Mulyadi (1990), auditing adalah suatu proses sistematis untuk memperoleh dan mengevaluasi bukti secara obyektif mengenai pernyataan-pernyataan tentang kegiatan dan kejadian ekonomi dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan-pernyataan tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan serta penyampaian hasil-hasilnya kepada pemakai yang berkepentingan.

Audit pada umumnya dibagi menjadi tiga golongan, yaitu: audit laporan keuangan, audit kepatuhan, dan audit operasional.

1. Audit laporan keuangan (*financial statement audit*). Audit laporan keuangan adalah audit yang dilakukan oleh auditor eksternal terhadap laporan keuangan kliennya untuk memberikan pendapat apakah laporan keuangan tersebut disajikan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Hasil audit lalu dibagikan kepada pihak luar perusahaan seperti kreditur, pemegang saham dan kantor pelayanan pajak.
2. Audit kepatuhan (*compliance audit*). Audit ini bertujuan untuk menentukan apakah yang diperiksa sesuai dengan kondisi, peraturan dan undang-undang tertentu. Kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam audit

kepatuhan berasal dari sumber-sumber yang berbeda. Contohnya ia mungkin bersumber dari manajemen dalam bentuk prosedur-prosedur pengendalian internal. Audit kepatuhan biasanya disebut fungsi audit internal, karena oleh pegawai perusahaan.

3. **Audit Operasional (*operational audit*).** Audit operasional merupakan penelaahan secara sistematis aktivitas operasi organisasi dalam hubungannya dengan tujuan tertentu. Dalam audit operasional, auditor diharapkan melakukan pengamatan yang obyektif dan analisis yang komprehensif terhadap operasional-operasional tertentu. Tujuan audit operasional adalah untuk : 1). Menilai kinerja, kinerja dibandingkan dengan kebijakan-kebijakan, standar-standar, dan sasaran-sasaran yang ditetapkan oleh manajemen, 2). Mengidentifikasi peluang dan 3). Memberikan rekomendasi untuk perbaikan atau tindakan lebih lanjut. Pihak-pihak yang mungkin meminta dilakukannya audit operasional adalah manajemen dan pihak ketiga. Hasil audit operasional diserahkan kepada pihak yang meminta dilaksanakannya audit tersebut.

2.4.1 Tujuan dan Manfaat Audit Independen

Tujuan umum audit atas laporan keuangan adalah untuk menyatakan pendapat atas kewajaran laporan keuangan, dalam semua hal yang material, sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Kewajaran laporan keuangan diukur berdasarkan asersi terkandung dalam setiap unsur yang disajikan dalam laporan keuangan yang disebut dengan asersi manajemen.

Asersi manajemen yang disajikan dalam laporan keuangan dapat diklasifikasikan menjadi lima kategori :

1. Keberadaan atau kejadian (*existency or occurrence*). Asersi ini merupakan pernyataan manajemen aktiva, kewajiban dan ekuitas yang tercantum dalam neraca benar-benar ada pada tanggal neraca serta apakah pendapatan dan beban yang tercantum dalam laporan laba rugi benar-benar terjadi selama periode akuntansi.
2. Kelengkapan (*completeness*). Kelengkapan berarti semua transaksi dan akun-akun yang seharusnya tercatat dalam laporan keuangan telah dicatat. Asersi kelengkapan berlawanan dengan asersi keberadaan. Jika asersi keberadaan tidak benar maka akun akan dinyatakan terlalu tinggi, sementara jika asersi kelengkapan tidak benar, maka akun akan dinyatakan terlalu rendah. Asersi kelengkapan berkaitan dengan kemungkinan hilangnya hal-hal yang harus dicantumkan dalam laporan keuangan, sedangkan asersi keberadaan berkaitan dengan penyebutan angka yang seharusnya tidak dimasukkan.
3. Hak dan Kewajiban (*rights and obligations*). Auditor harus memastikan apakah aktiva memang menjadi hak klien dan apakah kewajiban merupakan hutang klien pada tanggal tertentu.
4. Penilaian atau alokasi (*valluation or allocation*). Asersi ini menyangkut apakah aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan atau beban telah dicantumkan dalam laporan keuangan dalam jumlah yang tepat.

5. Penyajian dan pengungkapan (*presentation and disclosure*). Asersi ini menyangkut masalah apakah komponen-komponen laporan keuangan telah diklasifikasikan, diuraikan dan diungkapkan secara tepat. Pengungkapan berhubungan dengan apakah informasi dalam laporan keuangan, termasuk catatan yang terkait, telah menjelaskan secara gamblang hal-hal yang dapat mempengaruhi penggunaannya.

2.4.2 Opini Audit

Levitt (1998) dalam Fanny dan Saputra (2005) menyatakan bahwa opini audit atas laporan keuangan merupakan salah satu pertimbangan yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Oleh karena itu, auditor sangat diandalkan dalam memberikan informasi yang baik bagi investor.

Dalam melakukan penugasan umum, auditor ditugasi memberikan opini atas laporan keuangan perusahaan. Opini yang diberikan merupakan pernyataan kewajaran, dalam semua hal yang material, posisi keuangan dan hasil usaha dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum (SPAP, 1994, alenia 1)

Keadaan tertentu seringkali mengharuskan auditor menambahkan paragraf penjelasan dalam laporan auditor bentuk baku. Keadaan tersebut dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Pendapat auditor sebagian didasarkan atas laporan auditor independen lain. Kenyataan ini harus dijelaskan dalam paragraf pengantar dan paragraf pendapat. Pengacuan ini merupakan petunjuk adanya pemisahan tanggung jawab dalam pelaksanaan audit (Pernyataan Standar Auditing/PSA No. 38).

2. Penyimpangan dari prinsip akuntansi yang ditetapkan secara formal oleh badan yang berwenang. Bila penyimpangan berdampak material terhadap laporan keuangan secara keseluruhan, akuntan publik tidak dapat memberikan pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified*).

Opini *unqualified* dapat diberikan hanya bila penyimpangan tersebut tidak berdampak material dan penyimpangan dan estimasi dampaknya (bila praktis untuk dilaksanakan) diungkapkan dalam paragraf terpisah.

3. Ketidakkonsistenan. Bila terjadi perubahan prinsip akuntansi atau metode penerapannya yang mempunyai akibat material terhadap daya banding laporan keuangan perusahaan, auditor harus menyatakan perubahan tersebut dalam paragraf penjelasan di dalam laporannya.

4. Penekanan atas suatu hal. Dalam beberapa keadaan, auditor mungkin perlu memberi penekanan atas suatu hal yang berkaitan dengan laporan keuangan. Informasi ini harus disajikan dalam paragraf terpisah dalam laporan auditor.

Contoh hal-hal yang menurut pertimbangan auditor perlu mendapatkan penekanan adalah bahwa perusahaan adalah komponen dari perusahaan yang lebih besar, perusahaan mempunyai transaksi signifikan dengan pihak yang mempunyai hubungan istimewa, peristiwa kemudian penting yang luar biasa, dan masalah-masalah akuntansi, selain yang berkaitan dengan perubahan dalam prinsip-akuntansi, yang berdampak atas daya banding laporan keuangan dengan laporan keuangan periode sebelumnya.

2.4.3 Jenis-jenis Opini Audit

Lembaran Opini memuat pendapat akuntan yang merupakan bagian terpenting dari laporan audit. Menurut SPAP 2001 (PSA 29 seksi 508), ada lima jenis pendapat akuntan, yaitu :

1. Pendapat wajar tanpa pengecualian (*Unqualified Opinion*)

Auditor menyatakan bahwa laporan keuangan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas dan arus kas suatu entitas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

2. Pendapat wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelasan yang ditambahkan dalam laporan audit bentuk baku (*Unqualified Opinion with Explanatory Language*)

Pendapat ini diberikan jika terdapat keadaan tertentu yang mengharuskan auditor menambahkan paragraf penjelasan dalam laporan audit, meskipun tidak mempengaruhi pendapat wajar tanpa pengecualian yang dinyatakan auditor. Keadaan tersebut meliputi :

- a. Pendapat wajar sebagian didasarkan atas laporan auditor independen lain.
- b. Untuk mencegah agar laporan keuangan tidak menyesatkan karena keadaan-keadaan yang luar biasa, laporan keuangan disajikan menyimpang dari suatu prinsip akuntansi yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia.
- c. Jika terdapat kondisi dan peristiwa yang menyebabkan auditor yakin tentang adanya kesangsian mengenai kelangsungan hidup entitas.

Namun, setelah mempertimbangkan rencana manajemen, auditor berkesimpulan bahwa rencana manajemen tersebut dapat secara efektif dilaksanakan dan pengungkapan mengenai hal itu telah memadai.

- d. Di antara dua periode akuntansi terdapat suatu perubahan material dalam penggunaan prinsip akuntansi atau dalam metode penerapannya.
- e. Keadaan tertentu yang berhubungan dengan laporan audit atas laporan keuangan komparatif.
- f. Data keuangan kuartalan tertentu yang berhubungan dengan laporan audit atas laporan keuangan komparatif.
- g. Data keuangan kuartalan tertentu yang diharuskan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) namun tidak disajikan atau tidak direview.
- h. Informasi tambahan yang diharuskan oleh Ikatan Akuntan Indonesia-Dewan Standar Akuntansi Keuangan telah dihilangkan, yang penyajiannya menyimpang jauh dari pedoman yang dikeluarkan oleh dewan tersebut dan auditor tidak dapat melengkapi prosedur audit yang berkaitan dengan informasi tersebut, atau auditor tidak dapat menghilangkan keraguan yang besar apakah informasi tambahan tersebut sesuai dengan panduan yang dikeluarkan oleh dewan tersebut.

- i. Informasi lain dalam suatu dokumen yang berisi laporan keuangan yang diaudit secara material tidak konsisten dengan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.
- 3. Pendapat wajar dengan pengecualian (*Qualified Opinion*)

Pendapat wajar dengan pengecualian menyatakan bahwa laporan keuangan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas dan arus kas suatu entitas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, kecuali untuk dampak hal yang berkaitan dengan yang dikecualikan. Pendapat ini dinyatakan bilamana :

 - a. Ketidadaan bukti kompeten yang cukup atau adanya pembatasan terhadap lingkup audit yang mengakibatkan auditor berkesimpulan bahwa ia tidak dapat menyatakan pendapat wajar tanpa pengecualian dan ia berkesimpulan tidak menyatakan tidak memberikan pendapat.
 - b. Auditor yakin, atas dasar auditnya, bahwa laporan keuangan berisi penyimpangan dari prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, yang berdampak material, dan ia berkesimpulan untuk tidak menyatakan pendapat tidak wajar.
 - c. Jika auditor menyatakan pendapat wajar dengan pengecualian, ia harus menjelaskan semua alasan yang menguatkan dalam satu atau lebih paragraf terpisah yang dicantumkan sebelum paragraf pendapat. Ia juga harus mencantumkan bahasa pengecualian yang sesuai dan menunjuk ke paragraf penjelasan di dalam paragraf pendapat.

4. Pendapat tidak wajar (*Adverse Opinion*).

Pendapat ini dinyatakan bila menurut pertimbangan auditor, laporan keuangan secara keseluruhan tidak disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

5. Pernyataan tidak memberikan pendapat (*Disclaimer Opinion*).

Auditor dapat tidak menyatakan suatu pendapat bilamana ia tidak dapat merumuskan atau tidak merumuskan suatu pendapat tentang kewajaran laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

2.4.4 Jenis-jenis Laporan Akuntan

1. Laporan Auditor Bentuk Baku

Laporan auditor bentuk baku harus menyebutkan laporan keuangan yang diaudit dalam paragraf pengantar, menggambarkan sifat audit dalam paragraf lingkup audit dan menyatakan pendapat auditor dalam paragraf pendapat. Unsur pokok laporan auditor bentuk baku adalah sebagai berikut :

- 1) Suatu judul yang memuat kata independen
- 2) Suatu pernyataan bahwa laporan keuangan yang disebutkan dalam laporan auditor telah diaudit oleh auditor
- 3) Suatu pernyataan bahwa laporan keuangan adalah tanggung jawab manajemen perusahaan dan tanggung jawab auditor terletak pada pernyataan pendapat atas laporan keuangan berdasarkan auditnya.
- 4) Suatu pernyataan bahwa audit dilaksanakan berdasarkan standar auditing yang ditetapkan Ikatan Akuntan Indonesia.

5) Suatu pernyataan bahwa standar auditing tersebut mengharuskan auditor merencanakan dan melaksanakan auditnya agar memperoleh keyakinan memadai bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji material.

6) Suatu pernyataan bahwa audit meliputi :

1. Pemeriksaan (*examination*), atas dasar pengujian, bukti-bukti yang mendukung jumlah-jumlah dan pengungkapan dalam laporan keuangan.
2. Penentuan prinsip akuntansi yang digunakan dan estimasi-estimasi signifikan yang dibuat manajemen.
3. Penilaian penyajian laporan keuangan secara keseluruhan.

7) Suatu pernyataan bahwa auditor yakin bahwa audit yang dilaksanakan memberikan dasar memadai untuk memberikan pendapat.

8) Suatu pendapat mengenai apakah laporan keuangan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan perusahaan pada tanggal neraca dan hasil usaha dan arus kas untuk periode yang berakhir pada tanggal tersebut sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

9) Tanda tangan, nama rekan, nomor izin akuntan publik, nomor izin usaha kantor akuntan publik.

10) Tanggal laporan auditor.

2. Laporan Auditor Independen Tentang Dampak Memburuknya Kondisi Ekonomi Indonesia Terhadap Kelangsungan Hidup Entitas

Komite Standar Profesional Akuntan Publik, di bulan Maret 1998 telah mengeluarkan Interpretasi Pernyataan Standar Auditing (IPSA) No. 30.01 yang berjudul “Laporan Auditor Independen Tentang Dampak Memburuknya Kondisi Ekonomi Indonesia Terhadap Kelangsungan Hidup Entitas” yang berlaku efektif untuk laporan audit yang diterbitkan setelah tanggal 2 Maret 1998. Memburuknya kondisi ekonomi Indonesia dan wilayah regional Asia Pasifik pada umumnya yang terjadi sejak pertengahan 1997 sebagai akibat terjadinya depresiasi mata uang di negara-negara tersebut, berdampak signifikan terhadap laporan keuangan perusahaan di Indonesia pada umumnya untuk tahun buku 1997. Dampak tersebut perlu dipertimbangkan oleh auditor dalam penyusunan laporan auditnya, sehingga pengguna laporan auditor dapat mengetahui dampak tersebut terhadap laporan keuangan dan kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam hal ini auditor perlu mempertimbangkan tiga hal :

- Kewajiban auditor untuk memberikan saran bagi kliennya dalam mengungkapkan dampak kondisi ekonomi tersebut (jika ada) terhadap kemampuan entitas di dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya,
- Pengungkapan peristiwa kemudian yang mungkin timbul sebagai akibat dari kondisi ekonomi tersebut berdampak terhadap kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya,
- Modifikasi laporan auditor bentuk baku jika memburuknya kondisi ekonomi tersebut berdampak terhadap kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Informasi yang perlu diungkapkan oleh manajemen terdiri dari empat komponen berikut ini :

1. Gambaran umum memburuknya kondisi ekonomi Indonesia dan wilayah regional Asia Pasifik pada umumnya.
2. Uraian tentang tindakan manajemen dalam memberikan respon atas memburuknya kondisi ekonomi tersebut.
3. Uraian tentang rencana tindakan manajemen yang belum diimplementasikan.
4. Pernyataan manajemen bahwa penyelesaian memburuknya kondisi ekonomi tersebut tergantung atas kebijakan ekonomi dan moneter yang akan diambil oleh pemerintah Indonesia, yang berada diluar kendali perusahaan.

2.5 ***Return Saham***

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dari investasi tergantung pada instrumen investasinya. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari prosentase tertentu yang positif, dan obligasi yang menjanjikan kupon bunga yang akan dibayarkan secara periodik atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para pemodal. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan deviden, saham bonus dan *capital gain*.

Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari

investasi. *Return* dapat berupa return realisasi (*realized return*) atau sering disebut *actual return* dan return ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis. *Return* realiasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa datang. *Return* ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total, relatif *return*, kumulatif *return* dan *return* disesuaikan. Penelitian ini menggunakan kumulatif *return*.

Tingkat keuntungan investasi dalam saham dipasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan *return* yang diterima bersifat positif, begitu pula sebaliknya apabila harga saham sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi kerugian (*capital loss*) dan *return* yang diterima bernilai negatif. *Return* saham diturunkan dari perubahan harga saham, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Pada penelitian ini *return* yang dihitung merupakan return harian yang diperoleh dari selisih antara harga penutupan dengan harga saham awal. *Return* ini merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi yang

merupakan return yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto 2003:110). *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *capital loss*. Menurut Jogiyanto (2003:434) besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *return* saham I pada periode t

P_t = harga saham I pada hari t

P_{t-1} = harga saham I pada hari t-1

2.6 Kumulatif Return

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. *Return* Total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*) dapat digunakan(Jogiyanto, 2003). IKK (Indeks Kemakmuran Kumulatif) mengukur akumulasi semua *return* mulai dari kemakmuran awal (KK_0) yang dimiliki sebagai berikut :

$$IKK = KK_0 (1 + R_1) (1 + R_2) \dots (1 + R_n)$$

Keterangan :

IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n,

KK_0 = Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp1,

R_n = *return* periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir (t=n)

2.7 Volume Perdagangan Saham

Dalam pasar modal terdapat banyak sekali informasi-informasi yang dapat mempengaruhi situasi di dalamnya. Reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dapat dilihat dengan menggunakan suatu pendekatan yaitu dengan pendekatan aktivitas volume perdagangan saham.

Menurut Salim (2003) dalam Hastuti (2010) volume perdagangan saham adalah jumlah saham yang diperdagangkan selama jangka waktu tertentu yang juga dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar.

2.8 Pengembangan Hipotesis dan Penelitian Terdahulu

Pengujian empiris *information content* laporan keuangan terhadap *return* di pasar berawal dari studi Ball dan Brown (1968) dalam Leo (2007). Studi mereka menginvestigasi apakah laba akuntansi secara empiris berhubungan dengan harga saham dan oleh karenanya menjadi berguna serta apakah laba akuntansi hanya mencerminkan faktor-faktor yang sudah direfleksikan dalam harga saham atau apakah laba akuntansi memberikan informasi kepada pasar saham. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan *forecast error* positif (*good news*) mendapatkan reaksi yang lebih positif dibandingkan dengan reaksi terhadap keseluruhan perusahaan dalam pasar (*abnormal performance index* lebih besar dari 1). Perusahaan dengan *bad news*, sebaliknya mendapatkan reaksi *abnormal performance index* kurang dari 1.

Dalam studi Firth (1978) dalam Leo (2007), kualifikasi atas opini audit diidentifikasi sebagai kualifikasi atas *true and fair view* (asosiasi negatif

dengan harga saham), yang kemudian dirinci atas *going concern* (asosiasi negatif dengan harga saham) dan *asset values* (asosiasi negatif dengan harga saham), *subsidiary's audit* (asosiasi negatif dengan harga saham), *statements of standard accounting practice* (asosiasi negatif dengan harga saham), *statements of standard accounting practice and concur* (tidak berdampak pada harga saham), dan *continuing audit qualifications* (asosiasi negatif dengan harga saham). Sepertinya, opini audit dapat menjadi *bad news* atau *good news* kepada pasar, tergantung kepada jenis opini yang dikeluarkan.

Jones (1996) menguji isi informasi dari evaluasi kelangsungan auditor independen dengan memeriksa abnormal *return* saham di sekitar tanggal pelaporan auditor. Tes Portofolio menunjukkan bahwa abnormal *return* sekitar laporan auditor negatif bagi perusahaan yang menerima opini *going concern*.

Elias dan Johston (2001) mengkaji apakah diperlukan paragraf penjelasan sebagai informasi yang diberikan diluar catatan kaki diperlukan pengungkapan. Hasil menunjukkan tidak ada perbedaan isi informasi penting yang berhubungan dengan paragraf penjelasan untuk sebuah perusahaan dengan laporan audit diubah dan perusahaan yang sama hanya dengan pengungkapan catatan kaki dari ketidakpastian kelangsungan didasarkan pada salah satu tindakan di atas.

Dari penelitian sebelumnya dalam Leo (2007), Chen dan Church (1996), menginvestigasi asosiasi antara opini *going concern* dan reaksi pasar terhadap pendaftaran kebangkrutan. Temuan mereka konsisten dengan penelitian sebelumnya bahwa opini *going concern* dapat mengurangi surprise sehubungan dengan kebangkrutan. Perusahaan yang menerima opini *going concern*

mengalami *excess returns* yang kurang negatif dalam periode sekitar tanggal pelaporan kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan yang menerima opini *unqualified*. Secara keseluruhan, temuan mereka konsisten dengan opini *going concern* memiliki nilai informasi.

Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan yang terjadi (Baridwan dan Budiarto, dalam Festasina, 2004:26).

Carlson, Glezen, dan Benefield (1998) menguji reaksi investor terhadap isi informasi dari laporan audit *going concern* dengan menggunakan analisis kovarian (ANCOVA), sebuah model yang juga mengontrol *return* pasar, ukuran, dan pendapatan tak terduga. Menggunakan periode peristiwa -2 hari melalui 2 hari di sekitar tanggal dari laporan tahunan, mereka menemukan perbedaan *return* yang signifikan untuk perusahaan dengan laporan audit *going concern* dan perusahaan dengan laporan audit non *going concern*. Hasilnya laporan audit *going concern* berguna untuk tujuan penilaian perusahaan.

Leo (2007) menemukan bahwa *excess return* perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan positif pada tanggal pengumuman audit sementara *excess return* dari perusahaan yang mendapatkan opini audit

unqualified negatif. Pengujian beda kedua kelompok perusahaan dengan perbedaan opini menunjukkan reaksi pasar yang berbeda.

Menurut Sudarsanam(1998) dalam Parwanto (2006:32), teori *information content* pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1990), yang mengasumsikan bahwa jika informasi pengumuman terhadap suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, maka seharusnya terjadi perbedaan antara harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman tersebut.

Peneliti menduga bahwa opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas dan opini audit *unqualified* memiliki *information content* sehingga seharusnya terjadi perbedaan harga saham yang diukur dengan kumulatif *return* dan perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

Reaksi pasar merefleksikan keputusan investasi dalam pasar. Bila terdapat beda reaksi karena beda opini audit yang dikeluarkan, dapat diinterpretasikan bahwa terdapat *information content* dalam opini audit.

Berdasarkan penelitian sebelumnya pada penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan *return* pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

H2 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

H3 : Terdapat perbedaan *return* pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

H4 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi merupakan sekelompok orang atau sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang ingin diteliti oleh peneliti (Sugiyono, 1999). Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

3.1.2 Sampel Penelitian

Sampel merupakan beberapa anggota (elemen) dari populasi yang digunakan dalam penelitian (Sugiyono, 1999). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008, terdapat 193 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Metode ini adalah metode tipe pemilihan sampel secara tidak acak (non-probabilitas) yang informasinya diperoleh dengan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 1999).

Kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Laporan audit tersedia di situs web BEI dengan opini audit *unqualified* bentuk baku dan *unqualified* dengan paragraf penjas selama periode pengamatan, yaitu periode 2007-2009.
3. Harga saham dan volume perdagangan saham tersedia di situs web *Yahoo Finance*.

3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Tabel 3.2

Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Mengumumkan opini audit th 2007-2009	120
Opini auditor <i>qualified</i> dan disclaimer	15
Data <i>return</i> dan volume perdagangan saham tidak tersedia	9
Jumlah Sampel Akhir	96

3.3 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2009 untuk keperluan analisis data. Data diperoleh dari website *Indonesian Stock Exchange* dan *Yahoo Finance*.

3.4 Periode Pengamatan

Tanggal yang dianggap sebagai event pengumuman opini audit adalah tanggal saat perusahaan mengumumkan laporan auditnya di Bursa Efek Indonesia.

Pemilihan tanggal pengumuman opini audit ini dilatarbelakangi pengertian bahwa dalam *event study* penentuan tanggal pengumuman haruslah pengumuman yang dianggap bisa memberikan kejutan pertama kalinya. Berdasarkan tanggal pengumuman tersebut kemudian ditentukan kisaran 5 hari sebelum tanggal pengumuman opini audit dan 5 hari setelah pengumuman opini audit sebagai periode pengamatan. Penentuan periode pengamatan ini, karena mengingat penelitian ini merupakan event study yang hanya mengamati pengaruh variabel tertentu pada suatu peristiwa tertentu. Untuk itu peneliti menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek sesuai yang dilakukan Brown & Warner (1985) dalam Aribowo (2007).

3.5 Variabel Penelitian

1. Opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelas

Pendapat ini diberikan jika terdapat keadaan tertentu yang mengharuskan auditor menambahkan paragraf penjelasan dalam laporan audit, meskipun tidak mempengaruhi pendapat wajar tanpa pengecualian yang dinyatakan auditor.

2. Opini audit *unqualified*

Auditor menyatakan bahwa laporan keuangan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas dan arus kas suatu entitas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

3. Kumulatif *Return*

Return Total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*) dapat digunakan.

$$IKK = KK_0 (1 + R_1) (1 + R_2) \dots (1 + R_n)$$

Keterangan :

IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n,

KK₀ = Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp1,

R_n = return periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir (t=n)

4. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah jumlah saham yang diperdagangkan selama jangka waktu tertentu yang juga dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Volume perdagangan saham diukur dalam jumlah lembar saham.

3.6 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji H1, H2, H3 dan H4 dengan menggunakan Uji *Paired sample t-test*. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan kumulatif *return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan mengetahui perbedaan kumulatif *return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Kesimpulan uji-t ini dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi (Sig.t) dari variabel dengan alpha () = 5%. Apabila tingkat signifikansi (Sig.t) < (= 5%) maka H1 dan H2 diterima,

artinya terdapat perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan sebelum dan setelah pengumuman opini audit. Sebaliknya, apabila tingkat signifikansi ($\text{Sig.t} > (\alpha = 5\%)$) maka H1 dan H2 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan kumulatif *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan sebelum dan setelah pengumuman opini audit.

Apabila tingkat signifikansi ($\text{Sig.t} < (\alpha = 5\%)$) maka H3 dan H4 diterima, artinya terdapat perbedaan kumulatif *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan setelah pengumuman opini audit. Sebaliknya, apabila tingkat signifikansi ($\text{Sig.t} > (\alpha = 5\%)$) maka H3 dan H4 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan kumulatif *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan setelah pengumuman opini audit.

3.7 Alat Analisis

3.7.1 Uji *Paired Sample T Test*

Untuk menguji H1a dan H1b dengan menggunakan Uji t yaitu uji *paired sample t test*.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan reaksi pasar antara sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman opini yang dilakukan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel sebanyak 96 perusahaan. Nama perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Sampel
Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Pengumuman Audit Tahun 2007 – 2009

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
2	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk.
3	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.
4	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
5	SMAR	PT SMART Tbk.
6	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Tbk.
7	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.
8	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
9	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk.
10	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk.
11	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk.
12	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk.
13	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk.
14	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.
15	MERK	PT MERCK Tbk.
16	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
17	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
18	YPAS	PT Yanaprima Hastapersada Tbk.
19	SAIP	PT Surabaya Agung Industry Pulp & Kertas Tbk.
20	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk.
21	IATA	PT Indonesia Air Transport Tbk.
22	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk.
23	WEHA	PT Panorama Transportasi Tbk.
24	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
25	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.
26	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
27	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk.
28	TKGA	PT Toko Gunung agung Tbk.
29	TRIL	PT Triwira Insan Lestari Tbk.
30	CSAP	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk.
31	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.
32	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk.

4.2 Pengujian *Information Content* Terhadap Pengumuman Opini

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya reaksi pasar terhadap pengumuman opini audit. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan perubahan volume perdagangan saham dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan kumulatif *return* dan perubahan volume perdagangan saham. Jika menggunakan kumulatif *return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan kumulatif *return* yang berbeda kepada pasar. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi.

Tabel 4.2.1

**Kumulatif *Return*
Perusahaan dengan Opini *Unqualified* dengan Paragraf Penjelasan
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini**

kumulatif return sebelum	kumulatif return sesudah
30,964	32,505

Sumber : Lampiran 6

Tabel 4.2.2

**Kumulatif *Return* Perusahaan dengan
Opini *Unqualified* Sebelum dan Sesudah
Pengumuman Opini**

kumulatif return sebelum	kumulatif return sesudah
66,956	74,226

Sumber : Lampiran 7

Pada tabel 4.2.1 dan 4.2.2 di atas, hasil perhitungan menunjukkan kumulatif *return* yang berbeda saat sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Peneliti menduga perbedaan kumulatif *return* ini muncul sebagai akibat dari adanya pengumuman opini audit. Reaksi pasar yang positif ini kemungkinan disebabkan karena para investor menganggap bahwa opini audit sangat penting sebagai acuan bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi.

Tabel 4.2.3

**Volume Perdagangan saham
Perusahaan dengan Opini *Unqualified* dengan Paragraf Penjelas
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini**

Rata-rata volume sebelum	Rata-rata volume sesudah
1.097.864,4	5.806.653,2

Sumber : Lampiran 8

Tabel 4.2.4

**Volume Perdagangan Saham Perusahaan
dengan Opini *Unqualified* Sebelum dan
Sesudah Pengumuman Opini**

Rata-rata volume sebelum	Rata-rata volume sesudah
3.219.507,4	4.465.950,8

Sumber : Lampiran 9

Pada Tabel 4.2.3 dan 4.2.4 di atas, hasil perhitungan menunjukkan rata-rata volume perdagangan saham yang berbeda saat sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Peneliti menduga perbedaan ini muncul sebagai akibat dari adanya pengumuman opini audit. Reaksi pasar yang positif ini kemungkinan disebabkan karena para investor menganggap bahwa opini audit sangat penting sebagai acuan bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengujian Terhadap Adanya Perbedaan Kumulatif *Return* pada Perusahaan yang Mendapatkan Opini Audit *Unqualified* dengan Paragraf Penjelas Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini Audit.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan secara signifikan kumulatif *return* perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelas pada hari-hari sebelum dan pada hari-hari sesudah pengumuman opini audit.

Pada tabel berikut disajikan hasil pengujian terhadap kumulatif *return* perusahaan dengan opini *unqualified* dengan paragraf penjelas yang menggunakan uji-t dengan alpha () sebesar 5%.

Tabel 4.3.1

Hasil Pengujian Kumulatif *Return* Perusahaan dengan Opini *Unqualified* dengan Paragraf Penjelas

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	KR sebelum - KR sesudah	-.063632	.13613575	.02485487	-.114466	-.012798	-2.560	29	.016

Sumber : data diolah

Dari hasil uji *paired sample t test* didapat tingkat signifikansi sebesar 0,016 pada tingkat alpha () sebesar 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih kecil daripada alpha ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kumulatif *return* sebelum dan setelah pengumuman opini.

Dengan demikian **Hipotesis 1 diterima**. Hal ini mengindikasikan pengumuman opini memberikan kandungan informasi bagi investor.

4.3.2 Pengujian Terhadap Adanya Perbedaan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Mendapatkan Opini Audit *Unqualified* dengan Paragraf Penjelas Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini Audit.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan secara signifikan volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelas pada hari-hari sebelum dan pada hari-hari sesudah pengumuman opini audit.

Pengujian terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman opini menunjukkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman lebih kecil daripada rata-rata volume perdagangan saham sesudah pengumuman opini audit. Berdasarkan hasil pengujian rata-rata volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman opini dengan alpha () sebesar 5%, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.3.2
Hasil Pengujian Rata-Rata Volume
Perusahaan dengan Opini *Unqualified* dengan Paragraf Penjelas
Sebelum dan Setelah Pengumuman Opini

Paired Sam ples Tes t									
		Paired Dif f				t	df	Sig. (2-tailed)	
					95% Conf idence				
					Interval of the				
					Dif f erence				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	Mean	Low er	Upper		
Pair 1	sebelum - sesudah	-4708789	632198.99479	282728.0	-5493768	-3923810	-16.655	4	.000

Sumber : data diolah

Dari hasil uji *paired sample t test* didapat tingkat signifikansi sebesar 0,000 pada tingkat alpha () sebesar 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih kecil daripada alpha ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman opini. Dengan demikian **Hipotesis 2 diterima**. Hal ini mengindikasikan pengumuman opini memberikan kandungan informasi bagi investor.

4.3.3 Pengujian Terhadap Adanya Perbedaan Kumulatif *Return* pada Perusahaan yang Mendapatkan Opini Audit *Unqualified* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini Audit.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan secara signifikan kumulatif *return* saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* pada hari-hari sebelum dan pada hari-hari sesudah pengumuman opini audit.

Pada tabel berikut disajikan hasil pengujian terhadap kumulatif *return* perusahaan dengan opini *unqualified* dengan paragraf penjelas yang menggunakan uji-t dengan alpha () sebesar 5%.

Tabel 4.3.3

**Hasil Pengujian Kumulatif *Return*
Perusahaan dengan Opini *Unqualified***

Pair ed Sam ples Tes t									
		Paired Diff erences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Conf idence Interval of the Difference				
					Low er	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	KR Sebelum - KR Sesudah	-.110158	.32386653	.03986521	-.189774	-.030541	-2.763	65	.007

Sumber : data diolah

Dari hasil uji *paired sample t test* didapat tingkat signifikansi sebesar 0,007 pada tingkat alpha () sebesar 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih kecil daripada alpha ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kumulatif *return* sebelum dan setelah pengumuman opini.

Dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. Hal ini mengindikasikan pengumuman opini memberikan kandungan informasi bagi investor.

4.3.4 Pengujian Terhadap Adanya Perbedaan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Mendapatkan Opini Audit *Unqualified* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini Audit.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan secara signifikan volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* pada hari-hari sebelum dan pada hari-hari sesudah pengumuman opini audit.

Pengujian terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman opini menunjukkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman lebih kecil daripada rata-rata volume perdagangan saham

sesudah pengumuman opini audit. Berdasarkan hasil pengujian rata-rata volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman opini dengan alpha () sebesar 5%, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3.4

**Hasil Pengujian Rata-Rata Volume
Perusahaan dengan Opini *Unqualified*
Sebelum dan Setelah Pengumuman Opini**

Paired Sam ples Tes t									
		Paired Dif f				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Conf idence				
					Interval of the				
					Dif f erence				
		Mean	Std. Deviation	Mean	Low er	Upper			
Pair 1	sebelum - sesudah	-1246443	952084.25482	425785.0	-2428612	-64274.7	-2.927	4	.043

Sumber : data diolah

Dari hasil *uji paired sample t test* didapat tingkat signifikansi sebesar 0,043 pada tingkat alpha () sebesar 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih kecil daripada alpha ($0,043 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman opini. Dengan demikian **Hipotesis 4 diterima**. Hal ini mengindikasikan pengumuman opini memberikan kandungan informasi bagi investor.

4.4 Pembahasan

Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon

informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan yang terjadi (Baridwan dan Budiarto, dalam Festasina, 2004:26).

Pada landasan teori dijelaskan bahwa jika informasi pengumuman terhadap suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, maka seharusnya terjadi perbedaan antara harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman tersebut. Informasi dalam penelitian ini berupa opini audit yang terdapat dalam laporan audit. Peneliti menduga bahwa opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan opini audit *unqualified* memiliki *information content* sehingga seharusnya terjadi perbedaan harga saham, yang diukur dengan kumulatif *return* dan perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified*, sebelum dan sesudah pengumuman laporan opini audit.

Hasil penelitian pada **Hipotesis 1** menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kumulatif *return* perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengumuman opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan memiliki kandungan informasi sehingga terjadi perbedaan kumulatif *return* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi penelitian Leo (2007) dan Meiden (2008).

Hasil penelitian pada **Hipotesis 2** menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengumuman opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas memiliki kandungan informasi sehingga terjadi perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah opini audit. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Leo (2007).

Hasil penelitian pada **Hipotesis 3** menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kumulatif *return* perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengumuman opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas memiliki kandungan informasi sehingga terjadi perbedaan kumulatif *return* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Meiden (2008).

Hasil penelitian pada **Hipotesis 4** menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* sebelum dan sesudah pengumuman opini audit. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengumuman opini audit *unqualified* dengan paragraf penjas memiliki kandungan informasi sehingga terjadi perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah opini audit. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi penelitian Meiden (2008).

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *information content* (kandungan informasi) yang dilihat dari perbedaan kumulatif *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelas dan pada perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2009 sebelum dan sesudah pengumuman opini audit.

Dari hasil beberapa pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, diperoleh beberapa simpulan sebagai berikut:

- a. Harga saham dan volume perdagangan saham bereaksi positif terhadap pengumuman opini audit. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 4.2.1 dengan kumulatif *return* sebelum pengumuman opini audit sebesar 30,964 atau 3096,4% dan kumulatif *return* setelah pengumuman opini audit sebesar 32,505 atau 3250,5%. Kemudian, pada Tabel 4.2.2 kumulatif *return* sebelum pengumuman opini audit sebesar 66,956 atau 6695,6% dan kumulatif *return* setelah pengumuman opini audit sebesar 74,226 atau 7422,6% . Rata- rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman opini audit pada Tabel 4.2.3 sebesar 1.097.864 lembar saham dan rata- rata

volume perdagangan saham setelah pengumuman opini audit sebesar 5.806.653 lembar saham. Pada Tabel 4.2.4 rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman opini audit sebesar 3.219.507 lembar saham dan rata-rata volume perdagangan saham setelah pengumuman opini audit sebesar 4.465.950 lembar saham.

- b. Hasil uji hipotesis menunjukkan terdapat perbedaan yang positif signifikan pada kumulatif *return* perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan kumulatif *return* saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified*. Perbedaan yang positif signifikan juga terlihat pada volume perdagangan saham perusahaan yang mendapatkan opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan dan volume perdagangan saham perusahaan dengan opini *unqualified* sebelum dan setelah pengumuman opini audit.
- c. Hasil ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman opini memiliki kandungan informasi sehingga terjadi perbedaan yang positif signifikan sebelum dan sesudah pengumuman.

5.2 Keterbatasan Penelitian

- a. Penelitian tidak mengklasifikasikan jenis industri perusahaan. Seluruh perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur diikutsertakan dalam sampel penelitian ini.
- b. Dalam penelitian ini menggunakan rentan waktu yang singkat yaitu 3 tahun pengamatan.

- c. Dalam pengambilan data penelitian tidak mempertimbangkan adanya *event* lain seperti stock split, right issue, obligasi dan *event* lain yang dapat mempengaruhi *return saham* dan volume perdagangan saham selain pengumuman opini.

5.3 Saran

Bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan sebaiknya mempertimbangkan beberapa saran di bawah ini demi hasil penelitian yang lebih baik dan lebih akurat, yaitu:

- a. Memilih sampel perusahaan yang berada dalam satu industri, sehingga penelitian dapat lebih spesifik.
- b. Menggunakan rentang waktu penelitian yang lebih lama.
- c. Mempertimbangkan adanya *event* lain yang dapat mempengaruhi perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sukrisno. 2004. Auditing (Pemeriksaan Akuntan) Oleh Kantor Akuntan Publik. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Aribowo, Taufik Yunianto. 2007. "Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Penurunan Pembayaran Dividen". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Carlson, S.J., Glezen, G.W., and Benefield M.E. 1998. "*An Investigation of Investor Reaction to the Information Content of a Going Concern Audit Report While Controlling for Concurrent Financial Statement Disclosures*". *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol. 37, 1998.
- Elias, R.Z., and Johnston, J.G. 2001. "*Is There Incremental Information Content In The Going Concern Explanatory Paragraph*". *Advances in Accounting*, Vol. 18.
- Fanny, Margaretta dan Saputra, Sylvia. 2005. "Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik". Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Fitra, Irwin Lah Nidi. 2004. "Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, Endri. 2010. "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham". Skripsi thesis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hutagalung, Anita. 2002. "Reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi di BEJ". *Sinergi*. Vol. 4. No. 2. Hal. 5-20.
- Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Publik, 2006, Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP).

- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jones, F. L. 1996. "The information content of the auditor's going concern evaluation". *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 15: 1-27.
- Kartika Dewi, Ratna. 2009. "Pengaruh Kondisi Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan pada Sektor Property dan Real Estate Terhadap *Unqualified Opinion With Explanatory Language*". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
- Leo, Liany. 2007. "Incremental Information Content dalam opini audit *unqualified* dengan paragraf penjelasan". Accounting Conference Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Matsumura, E.M. and Subramanyan, K.R. 2003. "Going Concern Judgement : An Experimental Test of The Self-fulfilling Prophecy and Forecast Accuracy". *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 22: 401-432.
- Meiden, Carmel. "Pengaruh Opini Audit Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham". *Akuntabilitas*, Hal 109-113.
- Parwanto, Danang Budi. 2006. "Pengaruh Adanya Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Target di BEJ". Skripsi Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang.
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tim Penyusun. 2009. *Format Penulisan Karya Ilmiah Universitas Lampung*. Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Tuttle, B., and Vandervelde, Scott D. 2009. "Does The Going Concern Audit Opinion Have A Stabilizing Effect On The Overall Stock Market?". <http://www.google.com>.
- Wolk, Harry I., Francis, Jere R., Tearney, Michael G. 1992. *Accounting Theory : A Conceptual and Institutional Approach*. Cincinnati, Ohio.
- www.google.com
- [http : papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com)
- <http://pusatstatistik.blogspot.com/>