PENGARUH LAPORAN AUDIT WAJAR TANPA PENGECUALIAN DENGAN PARAGRAF PENJELASAN DAN LAPORAN AUDIT WAJAR DENGAN PENGECUALIAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI)

Disusun Oleh : **ARIE WICAKSONO**

NIM. C2C007016

Dosen Pembimbing : **Surya Raharja, S.E., M.Si., Akt.**

ABSTRACT

Audit report is the medium of communication between auditors and the users of financial statements. Audit report must be objective, understandable, and relevant. The relevant audit report is the audit report has information content that can influence the decision making.

This study aims to analyze the effect of unqualified audit report with explanatory paragraph and qualified audit report on abnormal return. This study aims to examine the information content of unqualified audit report with explanatory paragraph and qualified audit report. The research was done by using event study method, by using t-test. The sample were companies that have unqualified audit report with explanatory paragraph and qualified audit report that listed in Indonesia Stock Exchange in the period 2004-2009.

The results showed that the announcement of unqualified audit report with explanatory paragraph and qualified audit report did not significantly affect the abnormal return. Thus, it can be deduced that there is no information content in unqualified audit report with explanatory paragraph and qualified audit report.

Keywords: ***Unqualified audit report with explanatory paragraph, qualified audit report, information content, abnormal return, average abnormal return.***

1. PENDAHULUAN

Laporan audit merupakan media komunikasi antara auditor dan pengguna laporan keuangan. Laporan audit disebut sebagai media komunikasi karena laporan audit menyampaikan hasil dari proses audit kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Mulyadi (2002), laporan audit merupakan media yang dipakai oleh auditor dalam berkomunikasi dengan masyarakat lingkungannya. Hal ini juga menunjukkan bahwa laporan audit juga merupakan sumber informasi. Dengan demikian diharapkan agar laporan audit ini dapat memberikan pengaruh terhadap proses pengambilan keputusan.

Ang (1997) menyebutkan bahwa informasi merupakan kunci dalam investasi di bursa efek (pasar modal). Setiap informasi yang diterima di pasar modal akan menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar dapat berupa meningkat atau menurunnya harga saham. Reaksi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Al-Thuneibat, *et al.* (2008) mengemukakan bahwa laporan audit harus dapat dimengerti, objektif, dan dapat diterima oleh pengguna sebagai sumber informasi yang relevan. Laporan audit dikatakan relevan apabila dapat memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan. Hal ini berarti laporan audit harus berisi informasi yang mempengaruhi keputusan investasi, keputusan kredit, dan harga saham. Namun demikian, apabila tidak terjadi pengaruh terhadap pengambilan keputusan maka nilai dari laporan audit itu patut dipertanyakan.

Dalam melaksanakan audit, auditor mempertimbangkan tingkat materialitas. Pertimbangan materialitas dilakukan dalam perencanaan audit dan penilaian terhadap kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum. Materialitas adalah besarnya nilai yang dihilangkan atau salah saji informasi akuntansi yang dapat mengakibatkan perubahan atau pengaruh terhadap pertimbangan pada kepercayaan terhadap informasi, dikarenakan adanya penghilangan atau salah saji tersebut (Mulyadi, 2001).

Pada laporan audit, auditor menyatakan pendapat atas kewajaran laporan keuangan yang diaudit. Pendapat atas kewajaran tersebut didasarkan pada

kesesuaian laporan keuangan terhadap prinsip akuntansi yang berlaku. Terdapat lima tipe laporan audit yang diterbitkan oleh auditor (Mulyadi, 2001), yaitu laporan yang berisi pendapat wajar tanpa pengecualian, laporan yang berisi pendapat wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan, laporan yang berisi pendapat wajar dengan pengecualian, laporan yang berisi pendapat tidak wajar, dan laporan yang berisi bahwa auditor tidak menyatakan pendapat. Pendapat auditor tersebut disajikan dalam laporan tertulis yang berupa laporan audit baku.

Di dalam laporan audit baku terdapat tiga bagian paragraf (Mulyadi, 2001), yaitu paragraf pertama merupakan paragraf pengantar yang berisi tentang objek sasaran audit dan menjelaskan tanggung jawab manajemen dan tanggung jawab auditor. Paragraf yang kedua atau paragraf lingkup berisi tentang pernyataan auditor bahwa audit dilaksanakan berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan pernyataan keyakinan bahwa standar audit tersebut memberikan dasar yang memadai bagi auditor dalam memberikan pendapat. Kemudian paragraf pendapat merupakan paragraf yang digunakan auditor dalam menyatakan pendapatnya tentang kewajaran laporan keuangan.

Terdapat teori yang dapat dijadikan dasar bahwa pengumuman laporan audit memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi investor. Teori tersebut adalah teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada suatu peristiwa pengumuman informasi yang dapat menjadi sinyal bagi para investor atau pihak potensial lain dalam pengambilan keputusan. Pengumuman laporan audit merupakan salah satu pengumuman informasi yang dapat memberikan sinyal bagi para investor.

Mulyadi (2001) menyebutkan bahwa laporan audit wajar tanpa pengecualian adalah laporan yang paling dibutuhkan oleh semua pihak. Laporan audit wajar tanpa pengecualian ini disebut juga dengan laporan audit baku. Dengan demikian, maka laporan audit wajar tanpa pengecualian akan memberikan sinyal positif sedangkan tipe laporan audit selain wajar tanpa pengecualian belum tentu memberikan sinyal yang positif.

Berdasarkan teori ini pula, maka laporan audit tidak wajar dan tidak menyatakan pendapat dapat memberikan sinyal negatif. Mulyadi (2001), menyatakan pada laporan audit tidak wajar, informasi yang disajikan tidak dapat dipercaya. Hal ini dikarenakan laporan audit tidak wajar menyatakan bahwa laporan keuangan tersebut disajikan secara tidak wajar. Kemudian laporan tidak menyatakan pendapat juga dapat memberikan sinyal negatif. Hal ini dikarenakan pada laporan ini auditor tidak memperoleh bukti yang cukup mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut atau hubungan antara auditor dengan kliennya tidak independen. Oleh karena itu, auditor tidak menyatakan pendapatnya.

Selanjutnya untuk laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian merupakan laporan audit yang menyatakan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, namun ada beberapa penjelasan atau beberapa pengecualian. Penjelasan atau pengecualian ini merupakan informasi tambahan yang terdapat pada laporan audit tersebut. Informasi tambahan ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk meneliti apakah laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian memiliki kandungan informasi dan memberikan sinyal positif atau negatif.

Penelitian mengenai pengaruh laporan audit terhadap perilaku dan reaksi pasar sering dilakukan. Penelitian tersebut dilakukan untuk menguji kandungan informasi pada laporan audit. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Firth (dalam Al-Thuneibat *et al*, 2008) yang meneliti pengaruh pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian terhadap harga saham dan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham bereaksi pada beberapa jenis pengecualian. Dengan demikian investor bereaksi secara berbeda pada berbagai jenis pengecualian.

Chen *et al.* (2000) meneliti pengaruh pendapat auditor wajar dengan pengecualian dan pendapat auditor wajar tanpa pengecualian terhadap harga dan *return* saham selama periode 1995-1997. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi yang signifikan terhadap pendapat auditor wajar dengan

pengecualian dan pendapat auditor wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan.

Meiden (2008) meneliti pengaruh pendapat auditor wajar tanpa pengecualian dan pendapat auditor wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan terhadap *return* dan volume perdagangan saham pada industri non-manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pendapat auditor wajar tanpa pengecualian berpengaruh terhadap *return* saham secara keseluruhan dan pada kelompok *real estate*, sedangkan pada kelompok bank dan sekuritas tidak berpengaruh. Namun pendapat auditor wajar tanpa pengecualian tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan secara keseluruhan maupun secara kelompok bank, *real estate*, dan sekuritas. Selain itu, hasil pengujian juga menunjukkan bahwa pendapat auditor wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan volume perdagangan secara keseluruhan maupun kelompok bank, *real estate*, dan sekuritas.

Al-Thuneibat *et al.* (2008) meneliti pengaruh pendapat auditor wajar dengan pengecualian terhadap harga saham yang diukur dengan *average abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan pendapat auditor wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh terhadap *average abnormal return*. Peneliti menyimpulkan bahwa tidak terdapat kandungan informasi penting pada laporan audit dalam proses pengambilan keputusan.

Berdasarkan temuan penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa penelitian-penelitian sebelumnya mengenai kandungan informasi dari laporan audit memiliki hasil yang beragam dan tidak konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa sangat penting untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai kandungan informasi laporan audit dengan menerapkan ke pasar dan lingkungan yang berbeda. Penelitian lebih lanjut ini dilakukan dengan melakukan pengujian mengenai kandungan informasi laporan audit wajar dengan pengecualian dan laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan di sekitar tanggal pengumuman laporan audit. Dengan demikian, dapat dilihat reaksi pasar terhadap masing-masing laporan audit tersebut. Selain itu, pada periode penelitian tahun 2004-2009 ini tidak ditemukan perusahaan yang memiliki laporan audit

tidak wajar dan jumlah perusahaan yang memiliki laporan audit tidak menyatakan pendapat terbatas, sehingga penelitian ini hanya meneliti kandungan informasi dari laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian.

Penelitian lebih lanjut ini didorong berdasarkan kebutuhan dan pentingnya informasi yang relevan dalam proses pengambilan keputusan. Jika laporan audit tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan pengambilan keputusan, maka laporan audit tidak memiliki kandungan informasi dan relevan. Dengan demikian, kebutuhan akan proses audit patut dipertanyakan.

Penelitian lebih lanjut ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna tentang proses dan nilai laporan audit. Untuk itu, penelitian ini juga penting bagi para profesi audit, investor, kreditor, maupun para pengguna yang lain.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah **apakah laporan audit memiliki kandungan informasi dalam proses pengambilan keputusan**. Kemudian rumusan masalah tersebut dijabarkan lebih lanjut, yaitu:

1. **Apakah laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return***?
2. **Apakah laporan audit wajar dengan pengecualian berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*?**

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris apakah laporan audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Dengan demikian dapat dilihat jika laporan audit memiliki kandungan informasi dan memberikan pengaruh dalam proses pengambilan keputusan.

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan informasi bagi para pengguna laporan keuangan mengenai kandungan informasi laporan audit terhadap *abnormal return*.

2. Memberikan informasi bagi para pengguna laporan keuangan mengenai kandungan informasi pendapat auditor terhadap *abnormal return*.
3. Menjadi bahan pertimbangan oleh para investor untuk melakukan investasi saham dengan menggunakan analisis yang ada.
4. Memberikan informasi yang berguna tentang proses dan nilai laporan audit bagi para profesi audit, investor, kreditor, maupun para pengguna yang lain.
5. Memberikan informasi dan bahan referensi pada pengembangan penelitian di bidang audit dan pasar modal sehingga dapat dijadikan landasan untuk melakukan penelitian selanjutnya di bidang kajian yang serupa.

2. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Laporan audit berfungsi sebagai media komunikasi untuk menyampaikan hasil dari proses audit kepada pengguna laporan keuangan. Laporan auditor harus dapat dimengerti, objektif, dan relevan. Laporan audit dikatakan relevan apabila laporan audit dapat memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, maka laporan audit merupakan sumber informasi yang dapat memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan.

Pengumuman laporan audit merupakan salah satu pengumuman informasi yang dapat memberikan sinyal bagi para investor. Teori sinyal menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi dari suatu peristiwa pengumuman informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lain dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan teori tersebut, maka pasar modal akan bereaksi pada setiap informasi yang diterima. Apabila laporan audit memiliki kandungan informasi, maka laporan audit akan memberikan reaksi pasar. Reaksi pasar di pasar modal dapat dilihat dari perbedaan harga saham yang signifikan. Reaksi pasar tersebut dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga.

Teori sinyal menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengumuman suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengumuman dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau *abnormal return*. Apabila pengumuman tersebut memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Namun jika pengumuman tersebut memberikan dampak negatif, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori ini maka pengumuman laporan keuangan atau laporan audit merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi dalam proses pengambilan keputusan.

Laporan audit wajar tanpa pengecualian adalah laporan audit yang diharapkan oleh semua pihak. Berdasarkan teori tersebut maka laporan audit wajar tanpa pengecualian merupakan laporan audit baku yang akan memberikan sinyal positif. Dengan demikian pasar akan bereaksi secara positif sehingga harga saham akan meningkat. Sedangkan laporan audit selain wajar tanpa pengecualian dapat memberikan sinyal positif atau negatif. Hal ini dikarenakan laporan audit selain wajar tanpa pengecualian memerlukan analisis yang lebih dalam. Seperti pada laporan wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan yang menyatakan laporan keuangan disajikan secara wajar, namun ada beberapa hal yang memerlukan bahasa penjelasan. Bahasa penjelasan ini dimuat dalam paragraf penjelasan yang juga merupakan informasi tambahan sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Demikian juga dengan laporan audit wajar dengan pengecualian. Laporan audit wajar dengan pengecualian berisi pendapat yang menyatakan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, namun ada pengecualian pada beberapa unsur. Pengecualian tersebut tidak mempengaruhi kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan. Pengecualian tersebut merupakan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, laporan audit selain wajar tanpa pengecualian memerlukan analisis yang lebih dalam. Reaksi pasar yang terjadi pun dapat beragam, yaitu meningkatnya harga saham atau

menyebabkan harga saham menurun. Apabila pasar bereaksi secara positif, maka laporan audit tersebut mengandung informasi positif atau memberikan sinyal positif. Namun, apabila pasar bereaksi secara negatif, maka laporan audit tersebut mengandung informasi yang negatif atau memberikan sinyal negatif.

Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat (Ang, 1997). Konsep teori ini menyatakan bahwa faktor informasi yang tersedia dimasukkan oleh pemodal dalam pengambilan keputusan sehingga terefleksi dalam harga transaksi yang dilakukan pemodal. Jadi harga yang berlaku di pasar mengandung faktor informasi tersebut.

Bentuk efisiensi pasar dapat dilihat dari ketersediaan informasi atau dapat dilihat juga dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan. Jogiyanto (2003) mengemukakan bahwa efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut informasi disebut efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), sedangkan efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto, 2003). Fama (dalam Jogiyanto, 2003) menyajikan tiga macam bentuk efisiensi pasar secara informasi, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*).

   Apabila harga-harga dari sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu maka pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*).

   Apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten maka pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk setengah kuat.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

   Apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat privat maka pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman. Selain itu, dapat digunakan juga untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Event study mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi (Samsul, 2006). Dengan demikian dapat dilihat apakah harga saham akan meningkat atau menurun setelah peristiwa itu terjadi atau mungkin harga saham sudah terpengaruh sebelum peristiwa itu terjadi secara resmi.

Jika pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian memiliki kandungan informasi yang diterima oleh pasar maka diharapkan terjadi reaksi pasar. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya perubahan harga saham. Reaksi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* yang dapat dilihat dari terdapatnya *average abnormal return* yang signifikan.

Abnormal return adalah selisih antara *return* aktual (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Sedangkan menurut Samsul (2006), *abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) dan sesudah informasi resmi diterbitkan. Sedangkan *normal return* merupakan *return* yang diharapkan.

Abnormal return dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar sebagai perubahan harga. Pengukuran reaksi pasar tersebut dimaksudkan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman memiliki kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return*. Namun

sebaliknya, jika suatu pengumuman tidak memiliki kandungan informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return*.

Terdapat beberapa model perhitungan *abnormal return* (Jogiyanto, 2003), yaitu:

1. Model Disesuaikan Rata-Rata (*Mean-Adjusted Model*)

   Model disesuaikan rata-rata menganggap bahwa *return* yang diharapkan (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya pada periode estimasi.
2. Model Pasar (*Market Model*)

   Model pasar melakukan perhitungan return yang diharapkan (*expected return*) dengan dua tahap, yaitu:

   a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
   b. Menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* yang diharapkan di periode jendela.

   Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) atau regresi sederhana.
3. Model Disesuaikan-Pasar (*Market-Adjusted Model*)

   Model disesuaikan-pasar beranggapan bahwa estimasi yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. *Return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

Abnormal return diklasifikasikan menjadi 4 kelompok (Samsul, 2006), yaitu:

1. *Abnormal Return* (*AR*)

   Abnormal return adalah selisih dari *return* aktual dengan *expected return* yang dihitung secara harian. Dengan demikian dapat diketahui *abnormal return* tertinggi dan terendah serta reaksi yang paling kuat pada hari-hari di periode jendela.
2. *Average Abnormal Return* (*AAR*)

Average abnormal return merupakan rata-rata dari semua jenis saham secara harian. Dengan menghitung *average abnormal return* maka dapat dilihat reaksi yang paling kuat dari seluruh jenis saham pada hari-hari di periode jendela.

3. *Cumulative Abnormal Return* (*CAR*)

   Cumulative abnormal return adalah akumulasi *abnormal return* harian untuk setiap jenis saham. *Cumulative abnormal return* digunakan untuk membandingkan setiap jenis saham yang terpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

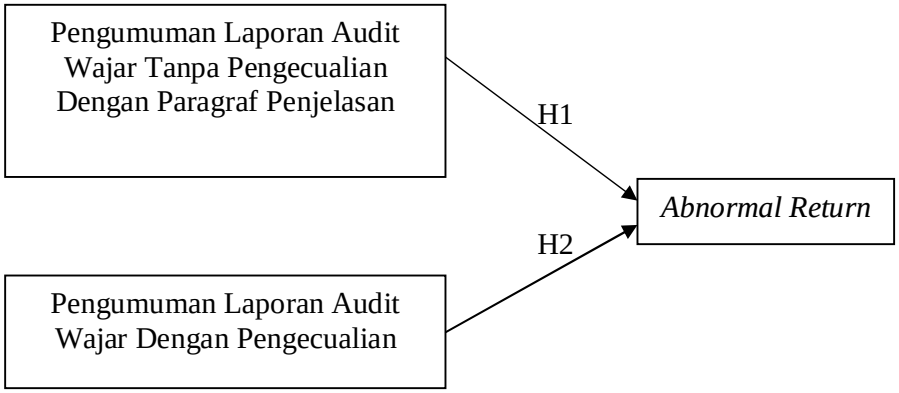
4. *Cumulative Average Abnormal Return* (*CAAR*)

   Cumulative average abnormal return adalah akumulasi dari *average abnormal return*. *Cumulative average abnormal return* digunakan untuk mengetahui kecenderungan dampak positif atau negatif dari suatu peristiwa. Untuk mengetahui kecenderungan dampak dari suatu peristiwa maka *cumulative average abnormal return* sebelum peristiwa dibandingkan dengan *cumulative average abnormal return* sesudah peristiwa.

Dengan demikian, untuk melakukan pengujian kandungan informasi dari laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian pada keseluruhan jenis saham dapat dilakukan dengan menguji *average abnormal return.*

Laporan audit merupakan media komunikasi antara auditor dengan pengguna laporan keuangan. Laporan audit memiliki kandungan informasi yang dapat dimengerti, objektif, dan relevan. Pasar modal akan memberikan reaksi pasar terhadap seluruh informasi yang diterima. Informasi yang berupa laporan audit dapat mempengaruhi terjadinya reaksi pasar modal berupa perubahan harga saham pada perusahaan yang memiliki laporan tersebut. Kerangka pemikiran teoritis dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Pengaruh Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan Dan Laporan Audit Wajar Dengan Pengecualian Terhadap *Abnormal Return*



Berdasarkan Gambar 2.1 maka dapat dijelaskan bahwa pengumuman laporan audit merupakan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar berupa reaksi pada *abnormal return.* H_1 menggambarkan peristiwa pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dapat mempengaruhi *abnormal return.* Kemudian H_2 menggambarkan peristiwa pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian dapat mempengaruhi *abnormal return*.

Untuk meneliti apakah terdapat kandungan informasi pada laporan audit maka dapat diuji melalui pengaruh pengumuman laporan audit terhadap *abnormal return,* sehingga dirumuskan hipotesis penilitian sebagai berikut:

H_1 : Laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.

H_2 : Laporan audit wajar dengan pengecualian berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data tersebut berupa data laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian; tanggal pengumuman penerbitan laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan tanggal pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian; nama perusahaan yang terlibat; harga saham harian perusahaan; dan IHSG harian. Semua data dan informasi tersebut diperoleh dari institusi yang terkait dengan penelitian yaitu pusat informasi yang ada di pojok BEI Universitas Diponegoro, dan Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) berupa data laporan keuangan auditan dan data statistik periodik tahun 2004-2009.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan akhir tahun 2009, dan memiliki laporan keuangan periode 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, dan 2009. Periode tahun tersebut dipilih karena menggambarkan kondisi yang relatif baru. Oleh karena itu, diharapkan hasil penelitian yang lebih relevan. Data harga saham, IHSG, dan *abnormal return* saham menggunakan periode harian.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan tersebut adalah:

a. Perusahaan yang mengumumkan laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan auditan selama periode tahun 2004 hingga tahun 2009.
b. Perusahaan yang mengumumkan laporan audit wajar dengan pengecualian tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki

laporan keuangan auditan selama periode tahun 2004 hingga tahun 2009.

c. Apabila perusahaan mengumumkan laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan secara berturut-turut, maka yang dijadikan sampel adalah laporan tahun pertama pengumuman jenis laporan audit tersebut.
d. Apabila perusahaan mengumumkan laporan audit wajar dengan pengecualian secara berturut-turut, maka yang dijadikan sampel adalah laporan tahun pertama pengumuman jenis laporan audit tersebut.
e. Memiliki catatan harga perdagangan saham secara lengkap selama periode pengamatan.
f. IHSG selama periode pengamatan tersedia secara lengkap.
g. Tanggal penerbitan laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan diketahui dengan jelas.
h. Tanggal penerbitan laporan audit wajar dengan pengecualian diketahui dengan jelas.

Berdasarkan kriteria tersebut, selama periode tahun 2004 hingga tahun 2009 ditemukan 162 perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan 29 perusahaan yang memiliki laporan audit wajar dengan pengecualian. Untuk perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan pada periode tahun 2004 terdapat 83 perusahaan, periode tahun 2005 terdapat 52 perusahaan, periode tahun 2006 terdapat 5 perusahaan, peride tahun 2007 terdapat 5 perusahaan, periode tahun 2008 terdapat 11 perusahaan, dan periode tahun 2009 terdapat 6 perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan yang memiliki laporan audit wajar dengan pengecualian pada periode 2004 terdapat 20 perusahaan, periode tahun 2005 terdapat 3 perusahaan, periode tahun 2007 terdapat 5 perusahaan, dan periode tahun 2009 terdapat 1 perusahaan.

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan

		Periode Tahun						Jumlah
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Laporan Audit	Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan	83	52	5	5	11	6	162
	Wajar Dengan Pengecualian	20	3	0	5	0	1	29

3.2 Operasional Variabel

3.2.1 Variabel Dependen

1. *Abnormal Return*

Abnormal return saham adalah *abnormal return* saham harian dari perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian. Jika terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman laporan audit, maka terdapat kandungan informasi pada laporan audit. *Abnormal return* dapat diperoleh dengan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham untuk waktu *t*.

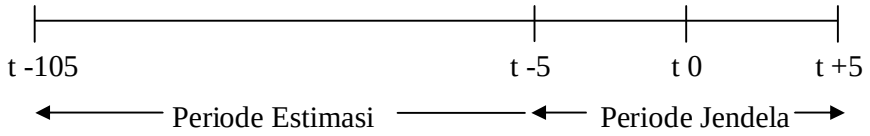
$R_{i,t}$ = *return* saham untuk waktu *t*.

$ER_{i,t}$ = *expected return* saham untuk waktu *t*.

Dengan demikian perlu dilakukan pencarian terhadap harga saham harian perusahaan-perusahaan tersebut dan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) selama periode jendela dan periode estimasi untuk menghitung *return* dan *expected return*. Periode jendela (*window period*) ditentukan selama 11 hari dan periode estimasi (*estimation period*) selama 100 hari.

Pemilihan periode jendela selama 11 hari dimaksudkan untuk menghindari unsur-unsur lain yang dapat mempengaruhi penelitian ini apabila periode jendela lebih dari 11 hari. Namun, apabila kurang dari 11 hari ada kemungkinan belum terdapat pengaruh. Selain itu, pada 11 hari informasi sudah tersebar luas. Kemudian pemilihan periode estimasi selama 100 hari, karena selama 100 hari tersebut sudah dianggap cukup untuk merumuskan nilai *expected return* yang nantinya akan berguna untuk mengukur *abnormal return*.

Gambar 3.1
Periode Estimasi dan Periode Jendela



Kemudian *average abnormal return* digunakan untuk mengukur keberadaan *abnormal return* disekitar periode jendela pengumuman. Apabila terdapat *average abnormal return* yang signifikan maka terdapat kandungan informasi, namun apabila tidak terdapat *average abnormal return* yang signifikan maka tidak terdapat kandungan informasi.

3.2.2 Variabel Independen

1. Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan

   Merupakan tanggal pada saat perusahaan melakukan pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan atau tanggal penyampaian laporan auditor wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan kepada BEI atau Bapepam.

2. Laporan Audit Wajar Dengan Pengecualian

   Merupakan tanggal pada saat perusahaan melakukan pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian atau tanggal penyampaian laporan audit wajar dengan pengecualian kepada BEI atau Bapepam.

3.3 Metode Analisis

Dalam menganalisis data dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Pengamatan terhadap variabel kegiatan perdagangan dilakukan untuk melihat *abnormal return* saham perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan laporan audit tersebut. Untuk dapat menghitung *abnormal* return, maka *return* saham harus diketahui terlebih dahulu. Rumus penghitungan *return* saham dapat dilakukan dengan dua cara (Samsul, 2006), yang pertama adalah:

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* saham untuk waktu *t*.

P_t = *price*, yaitu harga untuk waktu *t*.

P_{t-1} = *price*, harga untuk waktu sebelumnya.

D_t = dividen tunai interim dan dividen tunai final.

Rumus penghitungan yang kedua adalah:

$$R_{i,t} = \frac{(IHSI_t - IHSI_{t-1}) + D_t}{IHSI_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* saham individual untuk waktu *t*.

$IHSI_t$ = Indeks Harga Saham Individual untuk waktu *t*.

$IHSI_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Individual untuk waktu sebelumnya.

D_t = Dividen tunai interim dan deviden tunai final.

2) *Return* IHSG dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$ = *return* pasar atau *return* IHSG untuk waktu *t.*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan untuk waktu *t.*

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan untuk waktu sebelumnya.

3) Setelah itu menghitung *expected return* (return yang diharapkan). Hal ini dikarenakan *abnormal return* merupakan hasil selisih dari *actual return* dengan *expected return*. Rumus penghitungan *expected return* adalah :

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i(R_{m,t}) + e_i$$

Keterangan:

$ER_{i,t}$ = *expected return* saham untuk waktu *t.*

α_i = *constant*.

β_i = *systematic risk of stock.*

$R_{m,t}$ = *return on market portfolio.*

Untuk mendapatkan nilai alpha (α) dan beta (β) dalam model ini dapat digunakan regresi sederhana dengan memasukkan *return* saham dan *return* IHSG selama periode estimasi.

4) Setelah *actual return* dan *expected return* diketahui. Maka dapat dihitung *abnormal return* dengan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham untuk waktu *t*.

$R_{i,t}$ = *return* saham untuk waktu *t*.

$ER_{i,t}$ = *expected return* saham untuk waktu *t.*

5) Untuk mengetahui reaksi pasar dari keseluruhan sampel selama periode peristiwa dapat digunakan *average abnormal return* (*AAR*). *Average abnormal return* merupakan rata-rata *abnormal return* dari keseluruhan sampel yang diuji. Rumus penghitungan *average abnormal return* adalah:

$$AAR_{i,t} = \sum \frac{AR_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

$AAR_{i,t}$ = *average abnormal return* saham untuk waktu *t.*

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham untuk waktu *t.*

n = jumlah perusahaan atau jumlah sampel

6) Alat uji *One-Sample T Test* digunakan untuk menguji hipotesis pertama (H_1) dan hipotesis kedua (H_2).

4. ANALISIS HASIL PENELITIAN

4.1 Interpretasi Hasil

4.1.1 Pengaruh Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan Terhadap *Abnormal Return*

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Untuk menguji signifikansi pengaruh terhadap *abnormal return* pada periode pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan, maka dilakukan pengujian terhadap *average abnormal return* dengan menggunakan alat uji statistik *One-Sample T-Test*.

Tabel 4.1 menyajikan hasil pengujian *average abnormal return* (*AAR*) selama periode jendela dengan mengunakan alat uji statistik *One-Sample T-Test*. Pada tabel terdapat *AAR* positif dan *AAR* negatif pada sebelum pengumuman dan terdapat *AAR* positif pada setelah pengumuman.

Kemudian ditemukan bahwa pada hari-hari selama periode jendela selain hari ketiga dan keempat sebelum pengumuman (T -3 dan T -4), nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh terhadap *AAR* secara signifikan. Hal ini juga ditunjukkan dengan nilai *t* hitung yang lebih tinggi dari -1,96 dan lebih rendah dari 1,96. Namun pada hari ketiga dan keempat sebelum pengumuman (T -3 dan T -4) terdapat pengaruh *AAR* yang signifikan dengan nilai signifikansi 0,038 dan 0,022. Nilai *t* hitung pun lebih rendah dari -1,96, yaitu -2,092 dan -2,317. Walaupun terdapat dua hari yang berpengaruh, hal ini tidak dapat membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *AAR* selama periode jendela. Hal ini dikarenakan mayoritas hasil pengujian pada hari-hari di sekitar pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan adalah tidak signifikan.

Tabel 4.1
Hasil Uji *One-Sample T-Test Average Abnormal Return* Selama Periode Jendela Pengumuman Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan

Hari	AAR	SD	T	Sig.	Kesimpulan
-5	0,0059	0,10675172	0,704	0,483	Tidak Signifikan
-4	-0,0120	0,06610853	-2,317	0,022	Signifikan
-3	-0,0089	0,05416562	-2,092	0,038	Signifikan
-2	0,0045	0,07671296	0,744	0,458	Tidak Signifikan
-1	-0,0002	0,08520945	-0,025	0,980	Tidak Signifikan
0	0,0067	0,10334864	0,821	0,413	Tidak Signifikan
+1	0,0088	0,08036024	1,400	0,164	Tidak Signifikan
+2	0,0026	0,08274813	0,393	0,695	Tidak Signifikan
+3	0,0004	0,09057590	0,054	0,957	Tidak Signifikan
+4	0,0010	0,08567738	0,145	0,885	Tidak Signifikan
+5	0,0064	0,05790116	1,406	0,162	Tidak Signifikan

Kemudian untuk memastikan hasil pengujian tersebut, maka dilakukan pengujian *AAR* secara harian untuk melihat nilai signifikansi antara hari-hari selama periode jendela. Tabel 4.2 menyajikan hasil pengujian *AAR* secara harian pada periode jendela. Berdasarkan hasil

pengujian tersebut, didapat nilai signifikansi sebesar 0,503 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan pula terhadap *AAR* di antara hari-hari selama periode jendela.

Tabel 4.2
Hasil Uji *One-Sample T-Test Average Abnormal Return* Harian Selama Periode Jendela Pengumuman Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
AAR	.695	10	.503	.0013724	-.003030	.005775

Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak, yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada periode sekitar pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan.

4.1.2 Pengaruh Laporan Audit Wajar Dengan Pengecualian Terhadap *Abnormal Return*

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Untuk menguji signifikansi pengaruh terhadap *abnormal return* pada periode pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian, maka dilakukan pengujian terhadap *average abnormal return* dengan menggunakan alat uji statistik *One-Sample T-Test*.

Tabel 4.3 menyajikan hasil pengujian *average abnormal return* (*AAR*) selama periode jendela dengan mengunakan alat uji statistik *One-Sample T-Test*. Pada tabel terdapat *AAR* positif dan *AAR* negatif pada sebelum pengumuman dan terdapat *AAR* negatif pada setelah pengumuman. Selain itu, ditemukan bahwa pada hari-hari selama periode jendela selain

hari kelima sebelum pengumuman (T -5), nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh terhadap *AAR* secara signifikan. Hal ini juga ditunjukkan dengan nilai *t* hitung yang lebih tinggi dari -1,96 dan lebih rendah dari 1,96. Namun pada hari kelima sebelum pengumuman (T -5) terdapat pengaruh *AAR* yang signifikan dengan nilai signifikansi 0,045. Nilai *t* hitung pun lebih rendah dari -1,96, yaitu -2,100. Walaupun terdapat satu hari yang berpengaruh, hal ini tidak dapat membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *AAR* selama periode jendela. Hal ini dikarenakan mayoritas hasil pengujian pada hari-hari di sekitar pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian adalah tidak signifikan.

Tabel 4.3
Hasil Uji *One-Sample T-Test Average Abnormal Return* Selama Periode Jendela Pengumuman Laporan Audit Wajar Dengan Pengecualian

Hari	AAR	SD	T	Sig.	Kesimpulan
-5	-0,0384	0,09854936	-2,100	0,045	Signifikan
-4	0,0007	0,06380329	0,056	0,956	Tidak Signifikan
-3	-0,0165	0,09206935	-0,967	0,342	Tidak Signifikan
-2	-0,0092	0,06175737	-0,799	0,431	Tidak Signifikan
-1	-0,0251	0,08449119	-1,602	0,120	Tidak Signifikan
0	0,0273	0,09101438	1,618	0,117	Tidak Signifikan
+1	-0,0085	0,12268990	-0,374	0,711	Tidak Signifikan
+2	-0,0212	0,11318568	-1,011	0,321	Tidak Signifikan
+3	0,0016	0,08367248	0,100	0,921	Tidak Signifikan
+4	-0,0173	0,06761862	-1,378	0,179	Tidak Signifikan
+5	0,0093	0,10030438	0,498	0,622	Tidak Signifikan

Kemudian untuk memastikan hasil pengujian tersebut, maka dilakukan pengujian *AAR* secara harian untuk melihat tingkat signifikansi antara hari-hari selama periode jendela. Tabel 4.4 menyajikan hasil pengujian *AAR* secara harian pada periode jendela. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, didapat nilai signifikansi sebesar 0,135 yang lebih besar

dari 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan pula terhadap *AAR* di antara hari-hari selama periode jendela.

Tabel 4.4
Hasil Uji *One-Sample T-Test Average Abnormal Return* Harian Selama Periode Jendela Pengumuman Laporan Audit Wajar Dengan Pengecualian

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
AAR	-1.627	10	.135	-.0088619	-.020994	.003271

Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak, yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada periode sekitar pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan Penelitian

1. Hipotesis pertama (H_1) ditolak, yaitu pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return.*
2. Hipotesis kedua (H_2) ditolak, yaitu pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return.*
3. Berdasarkan hasil pengujian statistik terhadap hipotesis pertama (H_1) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat kandungan informasi pada laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan.
4. Berdasarkan hasil pengujian statistik terhadap hipotesis kedua (H_2), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat kandungan informasi pada laporan audit wajar dengan pengecualian.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Terdapat beberapa perusahaan yang ketersediaan datanya tidak lengkap sehingga tidak dapat dijadikan sampel.
2. Penelitian dilakukan pada jenis perusahaan secara umum sehingga kurang spesifik.

5.3 Saran Penelitian

1. Perlunya peningkatan wawasan terhadap laporan audit bagi para pengguna laporan keuangan agar lebih memahami nilai dan kegunaan laporan audit.
2. Untuk penelitian lebih lanjut dapat menambah jenis opini audit dan menggolongkannya ke dalam tipe-tipe tertentu.
3. Untuk penelitian lebih lanjut dapat memperpanjang periode penelitian maupun periode estimasi.
4. Untuk penelitian lebih lanjut dapat menggolongkan jenis-jenis saham perusahaan secara spesifik.

Daftar Pustaka

Al-Thuneibat, Ali A., Basheer A. Khamees and Nedal A. Al-Fayoumi, 2008, ***The Effect Of Qualified Auditors' Opinion On Share Prices: Evidence From Jordan***, Managerial Auditing Journal, Vol. 23 No. 1, pp. 84-101.

Ang, Robbert, 1997, ***Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)***, Mediasoft Indonesia.

Chen, J.P., S.X. Charles, and R. Zhao, 2000, ***An Emerging Market's Reaction To Initial Modified Audit Opinions: Evidence For The Shanghai Stock Exchange***, Contemporary Accounting Research, Vol. 17 No. 3, pp. 429-55.

Fama, E. F., 1970, ***Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work***, Journal of Business 38, pp. 34-105.

Firth, M., 1978, ***Qualified Audit Reports: Their Impact On Investment Decisions***, Accounting Review, Vol. 53 No. 3, pp. 642-9.

Ghozali, Imam, 2006, **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS**, Cetakan IV, Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

Husnan, Suad, 2001, **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi 2, UPP AMP YKKPN: Yogyakarta.

Jogiyanto, 2003, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi 3, BPFE: Yogyakarta.

Jusuf, Amir Abadi, 1993, **Auditing Pendekatan Terpadu**, Edisi 5, Salemba Empat: Jakarta.

Martinez, M.C.P., A.V. Martinez, and M.A. Benau, 2004, ***Reaction Of The Spanish Capital Market To Qualified Audit Reports***, European Accounting Review, Vol. 4 No. 2, pp. 261-280.

Meiden, Carmel, 2008, **Pengaruh Opini Audit Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham**, Akuntabilitas, Vol. 7 No. 2, hal. 109-113.

Mulyadi, 2002, **Auditing**, Edisi 6, Salemba Empat: Jakarta.

Samsul, Mohamad, 2006, **Pasar Modal & Manajemen Portofolio**, Erlangga: Jakarta.

Sunariyah, 2004, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, Edisi 4, UPP AMP YKPN: Yogyakarta.