

**PENGARUH OPINI WAJAR TANPA
PENGECUALIAN DENGAN PARAGRAF
PENJELAS (WTP-PP) DAN OPINI WAJAR
DENGAN PENGECUALIAN (WDP) TERHADAP
HARGA SAHAM DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Pada Periode 2004-2010)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ASTRI LAKSITAFRESTI
NIM. C2C008022**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Astri Laksitafresti

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008022

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH OPINI WAJAR TANPA PENGECUALIAN DENGAN PARAGRAF PENJELAS (WTP-PP) DAN OPINI WAJAR DENGAN PENGECUALIAN (WDP) TERHADAP HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2004-2010)**

Dosen Pembimbing : Herry Laksito, SE, M.Adv.Acc, Akt.

Semarang, 13 Februari 2012

Dosen Pembimbing,

(Herry Laksito, SE, M.Adv.Acc, Akt.)

NIP. 19690506 199903 1002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Astri Laksitafresti

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008022

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH OPINI WAJAR TANPA PENGECUALIAN DENGAN PARAGRAF PENJELAS (WTP-PP) DAN OPINI WAJAR DENGAN PENGECUALIAN (WDP) TERHADAP HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2004-2010)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 20 Februari 2012

Tim Penguji :

1. Herry Laksito, S.E., M.Adv,Acc., Akt. (.....)

2. Drs. Dul Muid, M.Si., Akt. (.....)

3. Andri Prastiwi, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Astri Laksitafresti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP) dan Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2004-2010), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila ini kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Februari 2012

Yang membuat pernyataan,

(Astri Laksitafresti)

NIM: C2C008022

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Karena sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan.

(Q.S. Al Insyiroh:6)

Cukuplah Allah sebagai penolong kami dan Allah adalah sebaik-baik pelindung. (Q.S Al-Imran : 173)

*Skripsi ini aku persembahkan untuk;
Papa dan mama tercinta
serta Adhika, adikku tersayang
Terima kasih atas segala kasih, doa, perhatian,
kesabaran dan dukungan selama ini
I'm so proud to have you all in my life
I Love You ..*

ABSTRACT

Audit report is the medium of communication between auditors and the users of financial statements. Audit report consist of auditor's opinion that assess the fairness of the company's financial statement presentation. The information in audit report can be used as the consideration for decision making by investors.

This study aims to analyze the effect of unqualified opinion with explanatory paragraph and qualified opinion on share prices and share trading volume. This research used event study to see market reaction during ten days before and ten days after announcement and using paired samples t-test for statistical test with significances $\alpha=5\%$. The sample were manufacture companies that have audit report with unqualified opinion with explanatory paragraph and audit report with qualified opinion that listed in Indonesia Stock Exchange in the period 2004-2010.

The results showed that there was no significant differences on share price which was measured by average abnormal return before and after the announcement of audit report with unqualified opinion with explanatory paragraph and audit report with qualified opinion . Different result showed that there was significant different on share trading volume which was measured by average trading volume activity before and after the announcement of audit report with unqualified opinion with explanatory paragraph and audit report with qualified opinion. The amount of average abnormal return dan average trading activity after the announcement were bigger than the amount before the announcement, showed that the investors considered the announcement of audit report with unqualified opinion with explanatory paragraph and audit report with qualified opinion as a good news.

Keywords: Audit report with unqualified opinion with explanatory paragraph, audit report with qualified opinion, event study, share price, abnormal return, average abnormal return, share trading volume, trading volume activity, average trading volume activity

ABSTRAK

Laporan audit adalah media komunikasi antara auditor dan pengguna laporan keuangan. Laporan audit berisi opini audit yang menilai kewajaran laporan keuangan perusahaan. Informasi yang terdapat di laporan audit dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan oleh investor.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan opini wajar dengan pengecualian terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa untuk melihat reaksi pasar pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman dan menggunakan uji statistik *paired samples t-test* dengan signifikansi 5%. Sampel adalah perusahaan manufaktur yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan laporan audit wajar dengan pengecualian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2004-2010.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada harga saham yang diukur dengan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian. Hasil yang berbeda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham yang diukur dengan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian. Jumlah *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sesudah pengumuman lebih besar dari jumlah sebelum pengumuman menunjukkan bahwa investor menganggap pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian merupakan sebuah berita baik (*good news*).

Kata kunci : laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas, laporan audit wajar dengan pengecualian, studi peristiwa, harga saham, *abnormal return*, *average abnormal return*, volume perdagangan saham, *trading volume activity*, *average trading volume activity*

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP) Dan Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2004-2010)”.

Skripsi ini merupakan syarat akademis dalam menyelesaikan studi strata I untuk mencapai gelar Sarjana Pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah menerima banyak bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Puji Harto, SE, M.Si, Akt. selaku Dosen Wali yang telah memberikan dukungan dan nasehat selama ini.
3. Bapak Herry Laksito, SE, M.Adv, Acc., Akt. selaku Dosen Pembimbing skripsi yang dengan sabar, telaten, dan rela meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, khususnya program studi Akuntansi yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat selama penulis menempuh pendidikan.

5. Kedua orang tua “Senoyudo dan Dwiarti Handayani” dan adik tercinta “Adhika Pradhana” atas segala kasih, cinta, doa dan dukungannya selama penulis menyelesaikan penelitian ini.
6. Eyang No, Eyang Titik, dan Eyang Titin tercinta atas segala doa, semangat, kasih sayang, dan nasihat yang tidak pernah putus.
7. Sahabatku Destaria Ferdiani yang bersama-sama menempuh pendidikan serta berbagi kebahagiaan dan kesedihan. Terima kasih untuk kebersamaan yang menyenangkan dan semoga persahabatan kita akan terus terjalin selamanya-lamanya.
8. Teman-teman kampus, terutama Akuntansi 2008, terima kasih untuk kebersamaan selama ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dan berperan dalam membantu saya menyelesaikan skripsi ini.

Penulis berusaha sebaik mungkin dalam menyusun skripsi ini, namun mungkin masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, semoga skripsi ini mampu menginspirasi peneliti selanjutnya, sehingga dapat melengkapi serta diperoleh hasil yang lebih baik dan mendekati sempurna. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca, peneliti selanjutnya serta dapat bermanfaat bagi dunia pendidikan.

Semarang, 13 Februari 2012

Penulis,

Astri Laksitafresti

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR GRAFIK.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan	11
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12

2.1.2 Teori Efisiensi Pasar (<i>Market Efficiency Theory</i>).....	13
2.1.2.1 Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (<i>Weak Form</i>)	14
2.1.2.2 Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (<i>Semistrong Form</i>)	14
2.1.2.3 Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (<i>Strong Form</i>).....	15
2.2 Review Penelitian Terdahulu	15
2.3 Pasar Modal.....	19
2.3.1 Instrumen Pasar Modal	20
2.3.1.1 Saham.....	20
2.3.1.1.1 Harga Saham	22
2.3.1.1.2 Indeks Harga Saham	23
2.3.1.2 Obligasi	24
2.3.1.3 Option.....	25
2.3.1.4 Warrant.....	25
2.3.1.5 Right.....	25
2.4 Volume Perdagangan Saham	26
2.5 Audit	27
2.5.1 Konsep Audit.....	27
2.5.2 Laporan Audit.....	29
2.5.3 Opini Audit.....	29
2.6 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	32
2.6.1 Reaksi Pasar.....	32
2.6.2 <i>Return</i>	33

2.6.2.1 <i>Actual Return</i>	33
2.6.2.2 <i>Expected Return</i>	33
2.6.2.3 <i>Abnormal Return</i>	35
2.6.3 <i>Window Period</i> dan <i>Estimation Period</i>	36
2.7 Kerangka Teoritis	37
2.8 Hipotesis.....	39
2.8.1 Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas Dan Opini Wajar Dengan Pengecualian Terhadap Harga Saham.....	39
2.8.2 Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas Dan Opini Wajar Dengan Pengecualian Terhadap Volume Perdagangan Saham.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	44
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	44
3.1.1 Variabel Penelitian.....	44
3.1.2 Definisi Operasional Variabel	44
3.2 Populasi dan Sampel.....	49
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	51
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	52
3.5 Metode Analisis.....	52
3.6 Uji Asumsi Klasik	55
3.6.1 Uji Normalitas	55
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	57

4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	57
4.2 Analisis Data	58
4.2.1 Statistik Deskriptif	58
4.2.2 Harga Saham.....	60
4.2.3 Volume Perdagangan Saham.....	63
4.2.4 Pengujian Normalitas Data.....	67
4.3 Pengujian Hipotesis	69
4.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)	69
4.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua (H_2).....	72
4.3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3).....	75
4.3.4 Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)	78
4.4 Interpretasi Hasil	81
BAB V PENUTUP	89
5.1 Simpulan	89
5.2 Keterbatasan	90
5.3 Saran	91
DAFTAR PUSTAKA.....	92
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	95

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Data Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 4.1 Seleksi Pemilihan Sampel Opini WTP-PP.....	57
Tabel 4.2 Seleksi Pemilihan Sampel Opini WDP.....	58
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif AAR Opini WTP-PP Selama <i>Window Period</i>	59
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif AAR Opini WDP Selama <i>Window Period</i>	59
Tabel 4.5 Statistik Deskriptif XTVA Opini WTP-PP Selama <i>Window Period</i> ..	60
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif XTVA Opini WDP Selama <i>Window Period</i>	60
Tabel 4.7 AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Audit WTP-PP.....	61
Tabel 4.8 AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Audit WDP.....	62
Tabel 4.9 XTVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Audit WTP-PP.....	65
Tabel 4.10 XTVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Audit WDP.....	66
Tabel 4.11 Uji Normalitas Data AAR Sampel Opini WTP-PP.....	68
Tabel 4.12 Uji Normalitas Data AAR Sampel Opini WDP.....	68
Tabel 4.13 Uji Normalitas Data XTVA Sampel Opini WTP-PP.....	68
Tabel 4.14 Uji Normalitas Data XTVA Sampel Opini WDP.....	69
Tabel 4.15 Hasil Uji <i>One Sample T-test Average Abnormal Return</i> (AAR) Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP).....	70
Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Paired Samples T-Test Average Abnormal Return</i> (AAR) Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP).....	71

Tabel 4.17 Hasil Uji <i>One Sample T-Test Average Abnormal Return</i> (AAR) Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP)73
Tabel 4.18 Hasil Uji <i>Paired Samples T-Test Average Abnormal Return</i> (AAR) Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP).....	74
Tabel 4.19 Hasil Uji <i>One Sample T-Test Average Trading Volume Activity</i> (XTVA) Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP)76
Tabel 4.20 Hasil Uji <i>Paired Samples T-Test Average Trading Volume Activity</i> (XTVA) Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP)77
Tabel 4.21 Hasil Uji <i>One Sample T-Test Average Trading Volume Activity</i> (XTVA) Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP).....	79
Tabel 4.22 Hasil Uji <i>Paired Samples T-Test Average Trading Volume Activity</i> (XTVA) Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP)80

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.2 Kerangka Teoritis Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP) dan Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham	38
Gambar 3.1 <i>Window Period</i> dan <i>Estimation Period</i>	49

DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 4.1 AAR Pengumuman Laporan Audit WTP-PP	62
Grafik 4.2 AAR Pengumuman Laporan Audit WDP	63
Grafik 4.3 XTVA Pengumuman Laporan Audit WTP-PP	66
Grafik 4.4 XTVA Pengumuman Laporan Audit WTP-PP	67

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A : Daftar Sampel Dan Tanggal Pengumuman Laporan Audit Yang Berisi Opini WTP-PP, Daftar Alpha dan Beta Sampel Yang Mendapatkan Opini WTP-PP, Daftar Sampel dan Tanggal Pengumuman Laporan Audit Yang Berisi Opini WDP, Daftar Alpha dan Beta Sampel Yang Mendapatkan Opini WDP.....	95
Lampiran B : Harga Saham, <i>Actual Return</i> , <i>Market Return</i> , <i>Expected Return</i> , <i>Abnormal Return</i> , <i>Average Abnormal Return</i> , Volume Perdagangan Saham, dan <i>Average Trading Volume Activity</i> sampel yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP).....	98
Lampiran C : Harga Saham, <i>Actual Return</i> , <i>Market Return</i> , <i>Expected Return</i> , <i>Abnormal Return</i> , <i>Average Abnormal Return</i> , Volume Perdagangan Saham, dan <i>Average Trading Volume Activity</i> sampel yang mendapatkan opini wajar dengan pengecualian (WDP).....	112
Lampiran D : Hasil Uji Regresi Perhitungan Alpha (α) dan Beta (β) sampel opini (WTP-PP).....	119
Lampiran E : Hasil Uji Regresi Perhitungan Alpha (α) dan Beta (β) sampel opini(WDP).....	127
Lampiran F : Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> AAR WTP-PP, Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> AAR WDP, Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> XTVA WTP-PP, Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> XTVA WDP	130
Lampiran G : Hasil Uji <i>One Sample T-test</i> AAR Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP).....	132
Lampiran H : Hasil Uji <i>One Sample T-test</i> AAR Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP)	134
Lampiran I : Hasil <i>One Sample T-test</i> XTVA Selama <i>Window Period</i> Pengumuman Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP).....	136

Lampiran J : Hasil *One Sample T-test* XTVA Selama *Window Period*
Pengumuman Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP)..... 138

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi, di mana tingkat kompetisi semakin tinggi dan ketat, mendorong setiap perusahaan untuk menyajikan informasi yang berguna bagi seluruh pihak yang berkepentingan. Salah satu instrumen penting yang digunakan untuk menyajikan informasi perusahaan adalah laporan keuangan. Informasi keuangan perusahaan digunakan sebagai acuan di dalam pengambilan keputusan ekonomi yang dilakukan oleh investor, kreditur, serta pengguna laporan keuangan lainnya. Oleh karena itu, informasi keuangan yang disajikan di dalam laporan keuangan haruslah dapat dipahami, andal, objektif dan dapat diterima oleh pengguna sebagai sumber informasi yang berguna.

Untuk meyakinkan publik bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan adalah informasi yang andal, maka dibutuhkan adanya audit atas laporan keuangan. Menurut Boynton & Kell (2006), tujuan utama audit atas laporan keuangan adalah untuk menambah keandalan laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen. Mulyadi (2002) menyatakan bahwa audit dilakukan untuk mengumpulkan dan melakukan evaluasi bukti-bukti yang mendasari laporan atau pernyataan yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga auditor memperoleh dasar yang kuat untuk menyatakan pendapat tentang kebenaran pernyataan yang dibuat oleh pihak perusahaan. Menurut Arens dan Lobbecke (dalam RY Putri, 2011), pemberian opini audit di dalam laporan audit

merupakan langkah akhir dari seluruh rangkaian proses audit. Dengan demikian, auditor dalam memberikan opini sudah didasarkan pada keyakinan profesionalnya. Laporan audit merupakan alat formal yang digunakan auditor dalam mengkomunikasikan kesimpulan hasil audit kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Opini audit merupakan kesimpulan auditor terhadap proses audit yang telah dilaksanakan dan pendapat mengenai kewajaran isi laporan keuangan perusahaan yang tercermin di dalam penyajian laporan keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa opini audit adalah sumber informasi. Dengan adanya opini audit, semua pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan akan menggunakan opini audit yang tercantum di dalam laporan audit sebagai pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Mulyadi (2002) mengemukakan terdapat lima jenis pendapat/opini audit yang umum digunakan di Indonesia. Kelima opini tersebut adalah opini wajar tanpa pengecualian (WTP), laporan yang berisi pendapat wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelas (WTP-PP), opini wajar dengan pengecualian (WDP), opini tidak wajar, dan pernyataan tidak memberikan pendapat.

Opini wajar tanpa pengecualian (WTP) merupakan opini yang paling baik dan auditor telah yakin bahwa penyajian laporan keuangan telah disusun berdasarkan prinsip akuntansi berterima umum dan bebas dari salah saji material. Opini tidak wajar (*adverse opinion*) dan pernyataan tidak menyatakan pendapat (*disclaimer opinion*) mengindikasikan bahwa terdapat hal-hal negatif di dalam penyusunan laporan keuangan maupun di dalam proses audit. Pada laporan yang

berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan (WTP-PP), auditor menyatakan laporan keuangan perusahaan telah disajikan secara wajar, namun ada beberapa hal yang memerlukan penjelasan yang dimuat dalam paragraf penjelas. Opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) tidak mengubah opini wajar tanpa pengecualian yang diberikan auditor, melainkan hanya menambahkan paragraf penjelas untuk menekankan hal-hal yang perlu diketahui oleh pengguna laporan keuangan. Hal yang sama berlaku pada laporan audit wajar dengan pengecualian (WDP) yang berisi pendapat yang menyatakan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, namun ada pengecualian pada beberapa unsur, namun tidak mempengaruhi kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan. Paragraf penjelas di dalam opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan hal-hal yang dikecualikan di dalam opini wajar dengan pengecualian (WDP) tersebut merupakan informasi tambahan yang harus diketahui oleh pengguna laporan keuangan. Untuk itu, laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas dan opini wajar dengan pengecualian memerlukan analisis yang lebih dalam, apakah informasi tambahan tersebut memiliki pengaruh terhadap keputusan para pelaku pasar.

Adanya informasi yang diterima oleh pelaku pasar terhadap kondisi perusahaan akan tercermin pada perilaku pelaku pasar tersebut di pasar modal. Menurut Robert Ang (1997), informasi merupakan kebutuhan yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya

investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan mereka melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga dan volume perdagangan saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Keputusan investor tersebut akan tercermin pada pergerakan harga dan aktivitas perdagangan saham di bursa. Pengaruh tersebut diukur dengan melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP). Untuk mengetahui hal tersebut akan dilakukan pengujian dengan menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Menurut Jogiyanto (2008), study peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Terdapat teori yang menjelaskan hubungan antara publikasi oleh perusahaan dan informasi yang diterima oleh pasar, yaitu teori sinyal (*signalling theory*). Menurut Jama'an (2008), teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan

keuangan mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, karena tidak semua informasi tentang perusahaan diketahui oleh pihak luar perusahaan, terutama investor. Teori sinyal menyatakan bahwa adanya reaksi dari pelaku pasar terhadap adanya suatu pengumuman menandakan terdapat asimetri informasi (*information assymetric*). Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal. Pemberian sinyal tersebut dapat dilakukan dengan melakukan publikasi laporan audit yang berisi opini audit.

Reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang terdapat pada sebuah pengumuman yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sebuah pengumuman yang dipublikasikan oleh perusahaan dianggap sebagai suatu sinyal dari perusahaan yang menggambarkan kondisi perusahaan dan pelaku pasar akan merespon dengan cepat informasi yang diterimanya tersebut. Adanya reaksi pasar setelah pengumuman laporan audit yang berisi opini audit menunjukkan bahwa opini audit merupakan suatu informasi dari perusahaan dan pelaku pasar akan bereaksi terhadap adanya informasi tersebut. Menurut Jogiyanto (2008), reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini kemudian diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Menurut Jogiyanto (2008), di dalam pasar efisien terjadi proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon yang cepat dari pelaku pasar terhadap adanya informasi baru yang masuk di pasar, sehingga secara langsung harga sekuritas yang diperdagangkan telah mampu menggambarkan kondisi perekonomian secara umum dan mencerminkan

semua informasi yang tersedia. Fama (dalam Jogiyanto, 2008) menyajikan tiga bentuk efisiensi pasar berdasarkan tiga macam bentuk dari informasi, yaitu efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), dan efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*). Di dalam pasar yang efisien bentuk lemah, tidak ada investor yang mendapatkan *abnormal return* berdasarkan informasi masa lalu. Pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat, tidak ada investor yang mendapatkan *abnormal return* dari informasi yang dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat, tidak ada investor yang memperoleh *abnormal return* karena memiliki informasi privat.

Adanya parameter lain yang digunakan untuk melihat adanya pengaruh pengumuman laporan audit yang berisi opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan wajar dengan pengecualian (WDP) suatu pengumuman adalah menggunakan pergerakan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham diakibatkan oleh penawaran dan permintaan yang dilakukan oleh investor terhadap saham entitas di bursa. Di pasar modal, investor akan merespon dan bereaksi atas setiap informasi penting yang diterimanya, sehingga akan melakukan tindakan dan mengambil keputusan investasi yang tepat dalam rangka pencapaian tujuan investasinya. Reaksi tersebut akan tampak pada keputusan melakukan perdagangan saham, yang diukur melalui volume perdagangan saham.

Menurut Husnan (1996), aktivitas volume perdagangan saham menilai apakah terhadap adanya suatu pengumuman yang dikeluarkan perusahaan, investor membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal.

Keputusan perdagangan tersebut bisa dalam bentuk menjual atau membeli saham, tergantung dari informasi yang dipublikasikan. Adanya perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP menunjukkan adanya nilai informasi di dalam laporan audit tersebut. Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), *trading volume activity* (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal.

Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap adanya pengumuman laporan audit yang berisi opini audit sudah banyak dilakukan di dalam penelitian-penelitian sebelumnya dengan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian tersebut di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Cecilia dan Wu (2009) yang menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Carmel Meiden (2008) yang menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda tersebut dikarenakan adanya perbedaan metode penelitian yang digunakan, dimana penelitian Cecilia dan Wu (2009) menggunakan metode model Ohlson dan menggunakan sampel seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Taiwan Stock Exchange. Sedangkan penelitian yang dilakukan Carmel Meiden

(2008) menggunakan metode uji t-test dan menggunakan sampel perusahaan nonmanufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Soltani (2000) menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian berpengaruh terhadap harga saham yang diukur menggunakan *abnormal return*, namun, hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martinez (2004) yang menyimpulkan pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang berbeda dikarenakan penelitian yang dilakukan Soltani (2000) mengambil tahun penelitian yang lebih lama (1986-1995) dan jumlah sampel yang lebih besar (543 sampel) dibandingkan dengan penelitian yang dilakukan Martinez (2004) yang mengambil tahun penelitian lebih singkat (1992-1995) dan jumlah sampel lebih sedikit (129 sampel).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Keller dan Davidson (1983) dan Asad Kausar (2006) menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian dan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Carmel Meiden (2008) yang menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hasil yang berbeda disebabkan adanya perbedaan tahun penelitian, dimana penelitian yang dilakukan Asad Kausar

(2006) mengambil tahun penelitian yang lebih lama yaitu dari tahun 1995-2002 dan penelitian yang dilakukan oleh Keller dan Davidson (1983) mengambil tahun penelitian 1977-1982 dibandingkan tahun penelitian yang digunakan oleh Carmel Meiden yang hanya mengambil satu tahun penelitian (2005).

Dilihat dari beberapa penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian terdahulu beragam dan memiliki hasil yang tidak konsisten. Hasil yang berbeda-beda tersebut disebabkan oleh perbedaan tahun penelitian, perbedaan metode penelitian, dan perbedaan sampel yang digunakan. Penelitian lebih lanjut ini ditujukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP). Opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) digunakan di dalam penelitian ini dengan alasan bahwa adanya penjas dan pengecualian merupakan informasi tambahan yang terdapat pada laporan audit tersebut yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian mengenai "Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjas (WTP-PP) Dan Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham" (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2004-2010).

1.2 Rumusan Masalah

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, maka muncul masalah adanya keberagaman dan hasil yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini ditujukan untuk meneliti kembali pengaruh laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah di dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP)?
2. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan opini wajar dengan pengecualian (WDP)?
3. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP)?
4. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan opini wajar dengan pengecualian (WDP)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris apakah laporan audit WTP-PP dan WDP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian, dapat dilihat

apakah pemberian opini WTP-PP dan WDP pada laporan keuangan perusahaan memberikan pengaruh bagi investor dalam proses pengambilan keputusan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan di dalam penelitian ini adalah:

1. Merelevansikan teori auditing dan pasar modal mengenai pengaruh opini audit terhadap harga saham dan volume perdagangan saham.
2. Menjadi bahan pertimbangan oleh para investor untuk melakukan investasi saham dengan menggunakan analisis yang ada.
3. Memberikan informasi yang berguna tentang proses dan nilai laporan audit bagi para auditor, investor, kreditor, maupun para pengguna yang lain.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA menguraikan tentang landasan teori, *review* penelitian terdahulu, kerangka teoritis, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN menguraikan tentang variabel penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis

BAB IV HASIL DAN ANALISIS menguraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP menguraikan simpulan dari hasil analisis penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang diperlukan sebagai masukan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jama'an (2008), teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, karena tidak semua informasi tentang perusahaan diketahui oleh pihak luar perusahaan, terutama investor. Perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi yang dimilikinya pada pihak eksternal, disebabkan adanya asimetri informasi (*information assymetric*) antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar perusahaan, terutama investor. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga pasar bereaksi terhadap adanya sinyal yang diberikan perusahaan. Menurut Budianto dan Baridwan (dalam Golda Zainafree, 2005), teori sinyal menjelaskan bahwa pihak perusahaan atau manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak di luar perusahaan, sehingga perlu adanya publikasi/pengumuman untuk mengurangi asimetri informasi. Pemberian sinyal tersebut dapat dilakukan dengan melakukan publikasi laporan audit yang berisi opini audit.

Laporan audit yang berisi opini auditor tentang kewajaran laporan keuangan adalah suatu bentuk informasi yang bermanfaat. Publikasi laporan audit tersebut oleh perusahaan akan dianggap oleh investor sebagai sebuah informasi yang berguna bagi dasar pengambilan keputusan. Apabila pengumuman tersebut menyebabkan kenaikan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Namun, jika pengumuman tersebut memberikan penurunan harga saham dan volume perdagangan saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori sinyal, maka pengumuman laporan audit yang berisi opini auditor merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi dalam proses pengambilan keputusan.

2.1.2 Teori Efisiensi Pasar (*Market Efficiency Theory*)

Menurut Jogiyanto (2008), pasar efisien adalah kondisi dimana terjadi proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon yang cepat dari pelaku pasar terhadap adanya informasi baru yang masuk di pasar, sehingga secara langsung harga sekuritas yang diperdagangkan telah mampu menggambarkan kondisi perekonomian secara umum dan mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pasar modal dikatakan efisien, apabila pemakai modal dapat memperoleh informasi dengan mudah, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), yang dimaksud dengan pasar modal efisien adalah apabila di dalam pasar tersebut terdapat pengaruh informasi yang akurat, lengkap dan relevan yang dapat dengan mudah diakses

oleh para investor dan menjadi pertimbangan di dalam pengambilan keputusan. Return yang tidak normal (*abnormal return*) terjadi apabila pasar bereaksi karena ada informasi yang tidak diketahui oleh pasar terhadap kondisi suatu perusahaan, namun apabila di dalam suatu pasar terdapat informasi yang luas, terbuka, dan dapat diakses dengan mudah, maka investor tidak akan mendapatkan *abnormal return*. Dalam pasar modal efisien, setiap informasi yang dipublikasikan akan direspon secara cepat oleh pelaku pasar, sehingga pada pasar modal efisien, harga-harga sekuritas tidak dapat diprediksi oleh para pelaku pasar.

Fama (dalam Jogiyanto, 2008) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar secara informasi, yaitu :

2.1.2.1 Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Efisiensi pasar bentuk lemah terjadi apabila informasi masa lalu mempengaruhi harga-harga sekuritas. Harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Investor tidak mampu mengambil keputusan dengan menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan return tidak normal (*abnormal return*).

2.1.2.2 Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat terjadi apabila semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi di dalam laporan keuangan emiten tercermin pada harga-harga sekuritas. Artinya, apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi secara cepat dan akan ditunjukkan dengan

perubahan harga-harga sekuritas bersangkutan. Sekali informasi tersebut disampaikan kepada pasar sehingga menjadi informasi publik (umum), maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong perubahan harga untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada. Dalam pasar bentuk efisiensi setengah kuat, tidak ada investor yang dapat memperoleh return tidak normal (*abnormal return*) atas dasar informasi yang dipublikasikan. Pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*) menggunakan *event study*.

2.1.2.3 Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Efisiensi pasar bentuk kuat terjadi apabila informasi yang tersedia di pasar adalah informasi historis, informasi saat ini, dan informasi yang bersifat privat dan tercermin pada harga-harga sekuritas. Harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik maupun informasi pribadi (*privat information*). Jadi, efisiensi pasar bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan, informasi yang ada di publik saat ini yang relevan dan informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan. Dalam pasar efisien bentuk kuat, tidak ada investor yang dapat memperoleh return tidak normal (*abnormal return*) dengan membeli saham atas dasar suatu publikasi karena mempunyai informasi privat. Pengujian efisiensi pasar bentuk kuat menggunakan pengujian informasi privat.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Laporan keuangan perusahaan sangat erat kaitannya dengan keputusan keuangan yang diambil oleh pengguna laporan keuangan terutama investor. Adanya opini audit di dalam laporan keuangan yang menilai kewajaran laporan

keuangan perusahaan dianggap sebagai suatu informasi. Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap adanya publikasi laporan audit yang berisi opini audit telah dilakukan oleh para peneliti dengan desain sampel dan hasil yang berbeda-beda.

Keller dan Davidson (1983) meneliti dampak penerbitan laporan wajar dengan pengecualian terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan meningkat sehingga disimpulkan bahwa laporan audit wajar dengan pengecualian berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Soltani (2000) meneliti dampak pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian terhadap harga saham dan menyimpulkan bahwa pengumuman opini tersebut mempengaruhi harga saham dengan munculnya *abnormal return* negatif yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman.

Martinez (2004) meneliti tentang dampak laporan audit dan menyimpulkan bahwa laporan audit wajar dengan pengecualian tidak memiliki kandungan informasi pada investor dan tidak mempengaruhi harga saham perusahaan.

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 opini auditor wajar tanpa pengecualian berpengaruh terhadap return saham secara keseluruhan namun 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.

Cecilia dan Wu (2009) meneliti dampak pengumuman opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas terhadap harga saham dan menyimpulkan bahwa pengumuman opini tersebut berpengaruh terhadap harga saham.

Ari Wicaksono (2010) meneliti pengaruh laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian terhadap *abnormal return* dan menyimpulkan bahwa pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Tabel 2.1
Data Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
1.	Keller dan Davidson (1983)	<i>An Assessment Of Individual Investor Reaction To Certain Qualified Audit Opinions</i>	Laporan audit wajar dengan pengecualian ,volume perdagangan saham	<i>Trading Volume</i>	Volume perdagangan meningkat karena adanya pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian
2.	Soltani (2000)	<i>Some Empirical Evidence to Support the Relationship between Audit Reports and Stock Prices - The French Case</i>	Laporan audit wajar dengan pengecualian , <i>abnormal return, cummulative return</i>	<i>Market Model</i>	Opini wajar dengan pengecualian berpengaruh terhadap harga saham, muncul <i>abnormal return</i> yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman

3.	Martinez et al. (2004)	<i>Reaction Of The Spanish Capital Market To Qualified Audit Reports</i>	Laporan audit wajar dengan pengecualian dan harga saham	Metode <i>event study</i>	Laporan audit wajar dengan pengecualian tidak memiliki kandungan informasi dan tidak mempengaruhi harga saham perusahaan.
4.	Carmel Meiden (2008)	Pengaruh Opini Audit Terhadap <i>Return</i> dan Volume Perdagangan Saham	Opini wajar tanpa pengecualian ,opini wajar tanpa pengecualian -PP, <i>return</i> , volume saham	Uji beda t-test	Opini WTP dan WTP-PP tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> dan volume perdagangan saham
5.	Cecilia dan Wu (2009)	<i>The Information Contents of Modified Unqualified Audit Opinions under the Control of Concurrent Information: The Case of Taiwan</i>	Laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas, harga saham, <i>expected return</i> , <i>abnormal return</i>	Ohlson Model	Penerbitan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas berpengaruh terhadap harga saham
6.	Ari Wicaksono (2011)	Pengaruh Laporan Audit WTP-PP Dan Laporan Audit WDP Terhadap <i>Abnormal Return</i>	Laporan Audit WTP-PP, Laporan Audit WDP, <i>Abnormal Return</i>	Uji t-test	Laporan audit WTP-PP dan laporan audit WDP tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i>

Sumber : Dikembangkan untuk penelitian

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan variabel opini auditor sebagai informasi pemicu terhadap reaksi saham, penggunaan *event study* sebagai metode penelitian, menggunakan variabel harga saham yang diukur menggunakan *average abnormal return* dan volume perdagangan saham yang diukur menggunakan *average trading volume activity* untuk melihat pengaruh opini audit terhadap harga saham dan volume

perdagangan saham. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini mengkhususkan opini audit yang digunakan di dalam penelitian adalah opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP), sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, dan menggunakan alat uji statistik *Paired Samples T-Test*.

2.3 Pasar Modal

Menurut UU Pasar Modal no. 8 tahun 1995, menyatakan bahwa :

Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dilihat dari definisi di atas, terlihat bahwa pasar modal merupakan lembaga keuangan yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Menurut Marzuki Usman (dalam Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001), pasar modal merupakan media penghubung antara investor sebagai pemilik dana dengan emiten sebagai peminjam dana. Di dalam melakukan investasi, investor membutuhkan instrumen pasar modal yang terbagi menjadi kelompok hutang dan kelompok kepemilikan. Instrumen jangka panjang yang bersifat hutang disebut obligasi dan merupakan bukti pengakuan adanya hutang dari perusahaan dan instrumen jangka panjang yang bersifat kepemilikan disebut saham dan merupakan bukti penyertaan kepemilikan dari perusahaan. Menurut Sunariyah (2004), pasar modal adalah tempat bagi perusahaan di bursa sebagai pihak yang membutuhkan dana untuk melakukan penawaran surat berharga dan bagi pihak pemilik dana untuk melakukan permintaan surat berharga.

2.3.1 Instrumen Pasar Modal

2.3.1.1 Saham

Salah satu instrumen yang dijual di pasar modal adalah saham. Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), saham adalah tanda penyertaan modal (kepemilikan) individu, yang dikenal sebagai investasi, pada suatu perusahaan (emiten) yang mengeluarkan saham tersebut. Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham pada perusahaan adalah adalah manfaat finansial, yaitu pemegang saham akan mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan dalam bentuk deviden dan keuntungan lain yang diperoleh dari selisih positif antara harga beli dan harga jual saham, yang disebut dengan *capital gain*, serta manfaat non finansial, yaitu memiliki hak suara dalam aktivitas perusahaan. Investor akan melakukan analisa terlebih dahulu di dalam membeli saham suatu perusahaan, karena dengan memiliki saham pada perusahaan yang memiliki kinerja baik di dalam menghasilkan laba akan memberikan keuntungan dalam bentuk deviden yang lebih besar.

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Mohamad Samsul (2006), saham biasa adalah saham yang apabila perusahaan tersebut memperoleh laba, pemegang saham biasa akan menerima pembagian laba dalam bentuk deviden, setelah laba bagian pemegang saham preferen dibayarkan terlebih dahulu. Menurut Jogiyanto (2008), hak pemilik saham biasa adalah sebagai berikut:

- 1) Hak control untuk mengeluarkan suara dalam memilih siapa yang akan memimpin perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham sesuai dengan

jumlah saham yang dimiliki. Hak suara yang dikeluarkan sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki, dimana satu lembar saham untuk satu suara (*one share one vote*). Hak lain yang dimiliki adalah pemegang saham biasa dapat melakukan veto dalam pemilihan direksi pada rapat tahunan pemegang saham dan pada tindakan yang memerlukan persetujuan pemegang saham.

- 2) Karena memiliki persentase kepemilikan pada perusahaan, pemegang saham biasa berhak menerima pembagian keuntungan dalam bentuk deviden apabila perusahaan membagikan keuntungan atas laba bersih, sepanjang perusahaan mendapatkan dan membagikan laba bersih kepada investor.
- 3) Apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, pemegang saham biasa berhak untuk membeli saham baru tersebut sebelum dibeli oleh investor baru, sehingga pemegang saham biasa mendapatkan proporsi kepemilikan yang sama di dalam perusahaan.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut Mohamad Samsul (2006), saham preferen adalah saham yang memiliki keistimewaan untuk menerima terlebih dahulu deviden dibandingkan dengan saham biasa, apabila perusahaan melakukan pembagian laba, dan keistimewaan lain berupa hak kumulatif, yaitu apabila perusahaan mengalami kerugian sehingga menyebabkan adanya tunggakan atau utang deviden, pemegang saham preferen berhak menerima pembayaran tunggakan deviden tersebut pada tahun berikutnya saat perusahaan memperoleh laba yang mencukupi. Menurut Sunariyah (2004), saham preferen disebut preferensi karena memiliki hak-hak prioritas lebih dibandingkan saham biasa.

Keuntungan pemilik saham preferen menurut Robbert Ang (1997) adalah:

- 1) Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden sebelum deviden dibagikan kepada para pemegang saham biasa
- 2) Hak terlebih dahulu atas pembayaran aktiva perusahaan sebesar nilai nominal saham dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Menurut Sunariyah (2004), pemegang saham preferen berada di bawah kreditur dalam pembayaran kewajiban yang dilakukan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi. Setelah hak kreditur dan pemegang saham preferen dibayarkan, baru kemudian pembayaran dilakukan kepada pemegang saham biasa.
- 3) Mendapatkan deviden tahunan yang dibayarkan tetap dan keuntungan dari *capital gain*

2.3.1.1.1 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang dikeluarkan untuk mendapatkan satu lembar saham tertentu. Harga saham atau nilai saham adalah harga yang terbentuk dari adanya interaksi dan kesepakatan antara penjual saham dan pembeli saham yang didasari keinginan untuk mendapatkan keuntungan perusahaan.

Nilai saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu :

a. Nilai Nominal

Menurut Robbert Ang (1997), nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten yang memiliki fungsi untuk pencatatan akuntansi dimana modal suatu perusahaan dihitung menggunakan nilai nominal dikali jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan.

Nilai nominal adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat saham yang telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Nilai Perdana

Nilai perdana adalah harga saham saat tercatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), nilai perdana merupakan harga dasar suatu saham yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dan dapat mengalami perubahan harga apabila emiten yang mengeluarkan saham tersebut melakukan aksi perusahaan, seperti melakukan pemecahan saham (*stock split*).

c. Nilai Pasar

Menurut Jogiyanto (2008), nilai pasar terjadi karena adanya kesepakatan antara investor satu dengan investor yang lainnya yang melakukan permintaan dan penawaran saham di bursa sehingga mencapai kesepakatan harga. Nilai ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Nilai pasar merupakan nilai saham yang mewakili harga perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), nilai pasar adalah harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, atau merupakan harga penutupan dari suatu saham (*closing price*) apabila pasar telah tutup. Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor satu dengan investor yang lain.

2.3.1.1.2 Indeks Harga Saham

Menurut Sunariyah (2004), Indeks Harga Saham adalah indeks yang digunakan untuk menggambarkan tentang pergerakan harga-harga saham di masa

lalu hingga pada pada periode tertentu dalam bentuk satuan angka dasar yang disepakati. Indeks harga saham merupakan catatan historis yang merekam perubahan harga saham pada periode tertentu dan disajikan dalam tanda angka tertentu pula. Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), Indeks Harga Saham bisa dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Indeks Harga Saham Individu, adalah suatu nilai untuk mengukur kinerja dasar suatu saham tertentu terhadap nilai dasar. Indeks harga saham individu tidak digunakan untuk menilai apakah harga saham tertentu mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks ini menggambarkan kinerja suatu saham di bursa efek pada waktu tertentu. Indeks harga saham individu menggunakan harga perdana untuk menentukan harga pertama kali suatu saham.
2. Indeks Harga Saham Gabungan, menunjukkan pergerakan kinerja harga saham dari beberapa atau seluruh saham yang tercatat di bursa efek dan digunakan untuk mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG terbentuk dari pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa efek.

Menurut Mohamad Samsul (2006), Indeks Harga Saham Gabungan merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek pada periode tertentu dan didapatkan dari harga penutupan pada waktu tertentu di bursa.

2.3.1.2 Obligasi

Menurut Jogiyanto (2008), obligasi adalah utang / kewajiban jangka panjang. Pemegang obligasi akan membayar utang obligasi pada waktu jatuh

tempo sebesar nilai nominalnya dan tingkat bunga tetap yang akan dibayarkan kepada pemegang obligasi tersebut.

2.3.1.3 Option

Menurut Robbert Ang (1997), *option* adalah surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang/lembaga yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli (*call option*) dan menjual (*put option*) aset finansial yang dapat berupa saham biasa, obligasi, atau obligasi konversi pada harga yang telah ditentukan sebelumnya. Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), opsi merupakan suatu produk efek turunan yang memiliki nilai apabila terhubung dengan aset finansialnya yang dapat berupa saham atau obligasi.

2.3.1.4 Warrant

Menurut Mohamad Samsul (2006), *warrant* adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga dan masa berlakunya *warrant* tersebut. Menurut Sunariyah (2004), saat perusahaan ingin menerbitkan obligasi dengan bunga rendah, perusahaan berusaha menarik minat investor untuk membeli obligasi tersebut dengan menyertai *warrant*.

2.3.1.5 Right

Menurut Mohamad Samsul (2006), *right* adalah hak untuk membeli saham pada harga yang telah ditetapkan pada awal pembelian dalam jangka waktu kurang dari 6 (enam) bulan sejak diterbitkannya *right*. *Right* diterbitkan dengan harga di bawah harga pasar (*market price*) dan pemiliknya dapat menukarkan

right dengan saham selama masih berada di dalam jangka waktu penukaran *right* tersebut.

2.4 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Menurut Robbert Ang (1997), adanya perubahan volume perdagangan saham diakibatkan oleh penawaran dan permintaan yang dilakukan oleh investor terhadap saham entitas di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi volume perdagangan di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan, menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh investor. Menurut Jogyanto dan Bandi (2000), volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan individual, sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham dapat berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor. Perbedaan antara pengujian harga dan volume perdagangan adalah bahwa harga merefleksikan perubahan kepercayaan rata-rata pengharapan pasar secara keseluruhan (agregat), sebaliknya volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor individual.

Menurut Husnan (1996), aktivitas volume perdagangan saham menilai apakah terhadap adanya suatu pengumuman yang dikeluarkan perusahaan, investor membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal. Apabila setelah diumumkannya informasi tersebut, volume perdagangan saham meningkat, maka informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan *good news*

dan juga menunjukkan kepercayaan investor terhadap saham tersebut meningkat. Namun, menurunnya volume perdagangan saham setelah diumumkannya informasi tersebut, mengindikasikan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan *bad news* dan juga menunjukkan kepercayaan para pelaku pasar terhadap saham perusahaan tersebut mengalami penurunan. Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), *trading volume activity* (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Perhitungan *trading volume activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham perusahaan yang tercatat pada kurun waktu yang sama.

2.5 Audit

2.5.1 Konsep Audit

Audit merupakan suatu jasa yang diberikan oleh auditor independen untuk memeriksa kewajaran laporan keuangan, sehingga laporan keuangan perusahaan dapat dipercaya oleh para pengguna laporan keuangan. Audit sangat berperan penting, karena semakin dibutuhkannya penilaian yang independen dan objektif terhadap kewajaran laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan pengguna laporan keuangan. Auditor mempunyai kedudukan khusus memberikan pernyataan pendapat atau opini terhadap kelayakan atau kewajaran laporan keuangan perusahaan berdasarkan standar auditing yang berlaku umum.

Menurut Mulyadi (2002), audit diartikan sebagai :

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.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa audit merupakan sebuah proses sistematis, yang berarti audit dilaksanakan dengan perencanaan dan proses tertentu untuk mencapai tujuan yang ditetapkan. Audit dilakukan untuk mengumpulkan dan melakukan evaluasi bukti-bukti yang mendasari laporan atau pernyataan yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga auditor memperoleh dasar yang kuat untuk menyatakan pendapat atau opini tentang kebenaran pernyataan yang dibuat oleh pihak perusahaan dan dapat menginformasikan hasilnya kepada pemakai laporan audit.

Menurut Holmes and Burns (1979), auditor melakukan audit dengan objek laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk melakukan investigasi dan menentukan apakah di dalam penyajian laporan keuangan perusahaan telah sesuai dengan praktik pelaporan keuangan yang benar. Prinsip akuntansi berterima umum adalah kriteria audit yang tepat yang digunakan oleh auditor untuk melakukan penilaian terhadap penyajian laporan keuangan suatu perusahaan. Proses akhir audit yang dilakukan auditor adalah dengan melakukan pengesahan terhadap kewajaran dan keandalan laporan keuangan. Pengesahan audit ini dalam bentuk laporan audit tertulis yang menyertai laporan keuangan perusahaan yang berisi pendapat atau opini audit terhadap kewajaran penyajian laporan keuangan perusahaan.

2.5.2 Laporan Audit

Laporan keuangan perusahaan akan digunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap laporan keuangan itu, termasuk investor, kreditor, dan regulator sebagai dasar pengambilan keputusan. Oleh karena itu dibutuhkan jasa profesional untuk menilai kewajaran dan keandalan informasi keuangan yang disajikan oleh manajemen, sehingga informasi tersebut dapat digunakan di dalam mengambil keputusan ekonomi. Menurut Mulyadi (2002), laporan audit merupakan media yang digunakan oleh auditor untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang menggunakan laporan audit yang dibuatnya. Berkomunikasi disini berarti bahwa auditor menyampaikan pendapatnya tentang kewajaran laporan keuangan perusahaan untuk menginformasikan kepada para pengguna laporan keuangan yang berguna bagi proses pengambilan keputusan. Berdasarkan opini audit yang tercantum di dalam laporan audit, para pengguna laporan keuangan akan melakukan pengambilan keputusan ekonomi.

2.5.3 Opini Audit

Dalam melakukan penugasan umum, auditor memiliki tugas untuk 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, 2004 alinea 1). Opini audit merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan audit. Mulyadi (2002) menyatakan bahwa jenis pendapat auditor yang diberikan auditor tergantung dari hasil audit yang dilakukan dan terdapat 5 jenis laporan audit dan pendapat auditor. Kelima opini tersebut adalah:

1. Opini Wajar Tanpa Pengecualian (*Unqualified Opinion*)

Auditor menyatakan bahwa laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas entitas tertentu sesuai dengan prinsip akuntansi yang berterima umum di Indonesia.

2. Laporan Yang Berisi Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Bahasa Penjelas (*Unqualified Opinion Report with Explanatory Language*)

Auditor menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan menyajikan informasi yang secara material tidak mengandung kesalahan, sehingga layak untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan. Namun, ada beberapa hal yang perlu diberi penjelasan lebih lanjut mengenai kondisi tertentu sehingga perlu ditambahkan paragraf penjelas.

3. Opini Wajar dengan Pengecualian (*Qualified Opinion*)

Laporan keuangan menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas entitas sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum di Indonesia, kecuali untuk pos tertentu yang dikecualikan yang tidak mempengaruhi kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan. Auditor memberikan pendapat wajar dengan pengecualian dalam laporan audit jika menemui kondisi-kondisi berikut ini:

- a. Lingkup audit yang dibatasi oleh klien.
- b. Prosedur audit yang penting tidak dapat dilakukan oleh auditor atau auditor tidak dapat memperoleh informasi penting karena kondisi-kondisi yang berada di luar kekuasaan klien maupun auditor.

- c. Laporan keuangan tidak disusun sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum.
- d. Prinsip akuntansi berterima umum dalam penyusunan laporan keuangan tidak diterapkan secara konsisten.

Pada opini ini, auditor menyatakan bahwa laporan keuangan klien adalah wajar, tetapi ada beberapa unsur yang dikecualikan, yang pengecualiannya tidak mempengaruhi kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan.

4. Opini Tidak Wajar (*Adverse Opinion*)

Laporan keuangan tidak menyajikan secara wajar posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas entitas tertentu sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum. Hal lain yang mendasari pemberian pendapat tidak wajar adalah jika auditor menemui kondisi-kondisi berikut ini:

- a. Laporan keuangan tidak disusun berdasarkan prinsip akuntansi berterima umum sehingga tidak menyajikan secara wajar posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan klien.
- b. Jika lingkup audit tidak dibatasi, sehingga auditor dapat mengumpulkan bukti kompeten untuk mendukung pendapatnya.

Jika laporan audit tidak wajar diterbitkan, maka informasi yang disajikan pada laporan keuangan tidak dapat dipercaya, sehingga tidak dapat dipakai oleh pengguna informasi untuk pengambilan keputusan.

5. Pernyataan Tidak Memberikan Pendapat (*Disclaimer of Opinion*)

Auditor mengetahui adanya ketidakwajaran di dalam laporan keuangan klien dan mendapatkan pembatasan yang luar biasa di dalam melaksanakan audit

sehingga tidak memungkinkan auditor memberikan pendapat atas laporan keuangan. Pernyataan tidak memberikan pendapat juga dapat diberikan oleh auditor jika ia dalam kondisi tidak independen dalam hubungannya dengan klien.

2.6 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Mohamad Samsul (2006), studi peristiwa (*event study*) diartikan “mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi”. Menurut Jogiyanto (2008), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap adanya pengumuman yang mengandung informasi. Reaksi pasar merupakan tanggapan pasar terhadap informasi yang diterimanya. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya *abnormal return* yang terjadi karena adanya perubahan harga-harga sekuritas.

2.6.1 Reaksi Pasar

Menurut Jogiyanto (2008), reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang terdapat pada sebuah pengumuman yang dikeluarkan atau diterbitkan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang bersangkutan. Menurut Jogiyanto (2008), apabila suatu informasi mengandung suatu informasi, maka pasar akan menanggapi atau bereaksi secara cepat saat informasi tersebut diumumkan. Investor sebagai pihak yang tidak mengetahui informasi tentang kondisi yang terjadi di dalam perusahaan, akan menganggap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai sinyal yang digunakan untuk pengambilan keputusan keuangan. Reaksi yang ditunjukkan oleh investor di dalam menanggapi suatu pengumuman menyebabkan adanya aktivitas

jual dan beli saham sehingga menyebabkan perubahan harga saham di bursa. Adanya perubahan harga saham memunculkan adanya *abnormal return*, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengukuran reaksi pasar terhadap adanya pengumuman atau peristiwa yang mengandung informasi menggunakan *abnormal return*.

2.6.2 Return

Menurut Jogiyanto (2008), *return* merupakan pengembalian yang diperoleh dari investasi. *Return* digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil kinerja keuangan suatu perusahaan. *Return* terdiri dari *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah arus kas yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen), sedangkan *capital gain (loss)*, yaitu selisih positif (negatif) antara harga saham pada periode sekarang (P_t) dengan harga saham pada periode sebelumnya (P_{t-1}). *Return* dapat berupa *return* yang sudah terjadi (*actual return*) atau *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan terjadi di masa mendatang (*expected return*).

2.6.2.1 Actual Return

Menurut Jogiyanto (2008), *actual return* atau *realized return* adalah pengembalian sesungguhnya yang telah terjadi dan diterima oleh investor dari investasi yang dilakukan. *Return* realisasi merupakan dasar untuk menentukan *expected return* dan merupakan ukuran kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu.

2.6.2.2 Expected Return

Menurut Jogiyanto (2008), *expected return* adalah pengembalian yang diharapkan akan diterima di masa mendatang dari investasi yang dilakukan.

Menurut Brown and Warner (dalam Jogiyanto, 2008), *expected return* dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yakni *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*.

1. Mean Adjusted Model

Model disesuaikan rata rata (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa *expected return* bernilai tetap atau konstan yang besarnya sama dengan rata-rata *realized return* sebelumnya (jumlah *realized return* dibagi dengan jumlah hari) selama periode estimasi (*estimation period*). Dengan *mean adjusted model*, *return* yang diharapkan dihitung dengan cara membagi *return* realisasi suatu perusahaan pada periode estimasi (*estimation period*) dengan lamanya periode estimasi (*estimation period*).

2. Market Model

Perhitungan *expected return* dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan membentuk model ekspektasi menggunakan data realisasi selama *estimation period*. Kemudian membentuk model ekspektasi ini untuk mengestimasi *expected return* selama *window period*. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Teknik regresi dilakukan dengan mengestimasi *actual return* saham i sebagai variabel dependen dan *return* pasar sebagai variabel independen.

3. Market Adjusted Model

Model ini melakukan perhitungan dengan menggunakan *return* indeks pasar untuk mengestimasi *return* saham. Model ini menganggap *return* saham yang diestimasi adalah sama dengan indeks pasar. Oleh karena itu, *return* yang

diharapkan untuk semua saham besarnya sama dengan *return* indeks pasar pada saat tertentu. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEI misalnya indeks harga saham gabungan (IHSG).

2.6.2.3 Abnormal Return

Abnormal return merupakan perbedaan *return* yang diharapkan terjadi dan *return* normal yang merupakan *return* yang telah terealisasi. Menurut Mohamad Samsul (2006), *abnormal return* adalah selisih antara *actual return* dan *expected return* yang dapat terjadi sebelum atau sesudah informasi resmi dipublikasikan ke pasar. Menurut Mohamad Samsul (2006), *abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu :

1. Abnormal Return (AR)

Abnormal Return (AR) adalah selisih antara *actual return* dan *expected return* setiap jenis saham. Untuk menguji adanya reaksi pasar digunakan *abnormal return* yang dihitung secara harian untuk masing-masing saham dengan melakukan pengamatan selama *window period* untuk melihat adanya *abnormal return (AR)* yang signifikan. Apabila investor bereaksi secara berlebihan terhadap adanya suatu pengumuman atau peristiwa, menyebabkan harga-harga saham mengalami perubahan, sehingga menyebabkan adanya *abnormal return*. *Abnormal return (AR)* dapat bernilai positif dan negatif tergantung mana yang memiliki nilai lebih besar antara *actual return* dan *expected return*.

2. Average Abnormal Return (AAR)

Average Abnormal Return (AAR) merupakan total *abnormal return* semua jenis saham yang terjadi pada hari t dibagi dengan jumlah sample perusahaan

yang diteliti. Perhitungan *average abnormal return* memungkinkan hasilnya memiliki nilai positif atau negatif.

3. *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Cummulative Abnormal Return (CAR) merupakan jumlah dari *abnormal return* yaitu jumlah dari selisih antara *actual return* dengan *expected return* dari hari pertama hingga hari-hari berikutnya untuk tiap jenis saham yang diteliti selama *window period*.

4. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cummulative Average Abnormal Return (CAAR) merupakan jumlah rata-rata *abnormal return* dari hari pertama hingga hari-hari berikutnya untuk tiap jenis saham yang diteliti selama *window period*.

2.6.3 *Window Period dan Estimation Period*

Menurut Mohamad Samsul (2006), *window period* merupakan periode pengamatan yang dilakukan untuk mengukur adanya suatu pengaruh yang terjadi akibat adanya suatu pengumuman atau peristiwa. Hari terjadinya suatu pengumuman atau peristiwa adalah *event date*, yang diberi tanda $h=0$. *Window period* membagi periode menjadi dua bagian, yaitu periode sebelum terjadinya pengumuman atau peristiwa dan periode sesudah terjadinya pengumuman atau peristiwa dimana $h=0$ menjadi batas diantara keduanya. *Estimation Period* merupakan periode sebelum *window period* yang dapat berupa harian, mingguan, atau bulanan. Apabila *window period* suatu peristiwa adalah 10 hari sebelum dan sesudah tanggal peristiwa terjadi, maka *estimation period* kemudian dihitung sebelum *window period*, yaitu hari ke -11, -12, dst.

2.7 Kerangka Teoritis

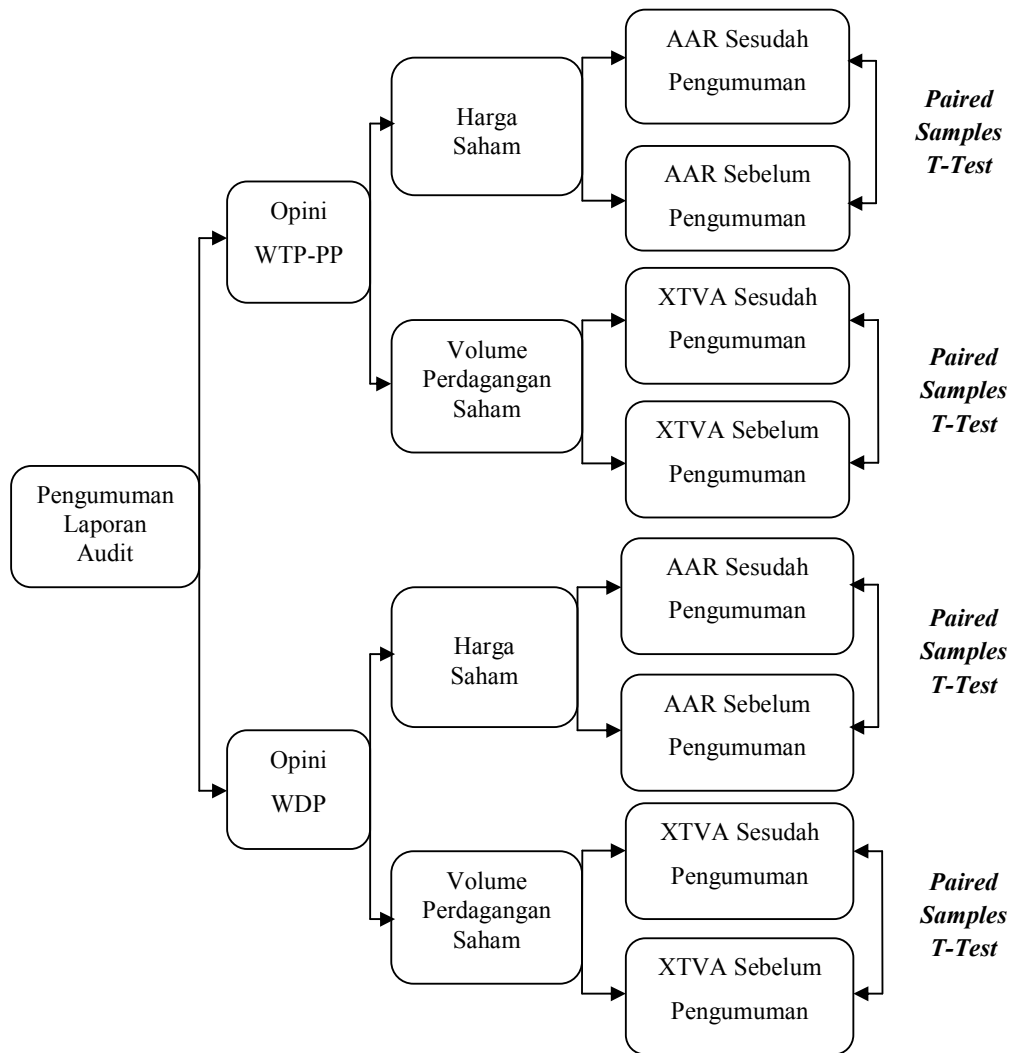
Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, karena tidak semua informasi tentang perusahaan diketahui oleh pihak luar perusahaan, terutama investor. Menurut Robert Ang (1997), informasi merupakan kebutuhan yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan mereka melakukan transaksi di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2008), jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Para pelaku pasar akan menganggap suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan sebagai suatu sinyal. Jika pengumuman tersebut menyebabkan kenaikan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif. Namun, jika pengumuman tersebut menyebabkan penurunan harga saham dan volume perdagangan saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif. Pengumuman laporan audit yang berisi opini audit dianggap sebagai sebuah informasi yang penting sebagai bahan pertimbangan pelaku pasar dalam mengambil keputusan. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui reaksi pasar yang dilihat dari adanya perbedaan

harga saham dan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP).

Kerangka teoritis dapat dijelaskan sebagai berikut :

Gambar 2.2
Kerangka Teoritis Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas (WTP-PP) dan Opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini

Berdasarkan kerangka teoritis di atas, dapat dijelaskan bahwa terjadinya reaksi pasar terhadap adanya pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) terhadap harga saham selama *window period* dapat diukur menggunakan *average abnormal return* (AAR). Reaksi pasar juga dapat dilihat dari adanya perubahan volume perdagangan saham yang diukur menggunakan *average trading volume activity* (XTVA). Penelitian ini dilakukan untuk melihat perbedaan *average abnormal return* (AAR) dan perbedaan *average trading volume activity* (XTVA) masing-masing pada periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan pengumuman opini wajar dengan pengecualian (WDP). Pengujian dilakukan menggunakan uji statistik *Paired Samples T-Test* untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kedua opini.

2.8 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.8.1 Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas dan Opini Wajar Dengan Pengecualian Terhadap Harga Saham

Informasi merupakan hal yang vital bagi investor untuk memilih saham mana saja yang akan dijadikan sebagai alat investasinya. Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa perlunya pemberian sinyal oleh perusahaan kepada

pasar, karena tidak semua pelaku pasar mengetahui tentang informasi dan kondisi perusahaan. Terjadinya reaksi pasar terhadap suatu pengumuman menunjukkan bahwa terdapat asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan dan pelaku pasar, sehingga dengan adanya suatu pengumuman, investor akan menganggapnya sebagai suatu sinyal dan akan melakukan tindakan yang sesuai dengan informasi yang diterimanya.

Pengumuman laporan audit yang disertakan di dalam laporan keuangan adalah sebuah sinyal yang diberikan oleh perusahaan mengenai pendapat auditor tentang kewajaran penyajian laporan keuangan. Pengumuman tersebut akan membuat para pelaku pasar bereaksi apabila terdapat informasi yang penting dan berguna untuk pengambilan keputusan selanjutnya. Adanya paragraf penjas dan pengecualian yang terdapat di dalam laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) merupakan informasi tambahan yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi selanjutnya. Apabila pelaku pasar menganggap pengumuman opini audit tersebut memiliki nilai informasi, maka mereka akan segera akan melakukan aktivitas, berupa penjualan dan pembelian saham di bursa. Adanya reaksi pasar tersebut dapat menyebabkan adanya perubahan harga saham.

Suatu peristiwa yang diterima oleh pasar dapat mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham yang dapat dihitung melalui *abnormal return*. Menurut Jogyanto (2008), suatu peristiwa yang memberikan *abnormal return* bagi investor, maka peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi, sedangkan

peristiwa yang tidak memberikan *abnormal return*, maka peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan harga saham yang dihitung dengan mengukur rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soltani (2000) meneliti hubungan antara opini audit dan harga saham, dan menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit wajar dengan pengecualian. Cecilia dan Wu (2009) meneliti hubungan diterbitkannya laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas dan menyimpulkan bahwa penerbitan opini tersebut berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan logika konsep dan didukung oleh bukti empiris tersebut, maka hipotesis pertama dan kedua berbunyi:

H₁: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas

H₂: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian

2.8.2 Pengaruh Opini Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas dan Opini Wajar Dengan Pengecualian Terhadap Volume Perdagangan Saham

Reaksi pasar terhadap adanya pengumuman laporan audit yang berisi opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang tercermin dari *abnormal return*, tetapi juga

ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Perubahan volume perdagangan saham diakibatkan oleh penawaran dan permintaan yang dilakukan oleh investor terhadap saham entitas di bursa. Di pasar modal, investor akan merespon dan bereaksi atas setiap informasi penting yang diterimanya, sehingga akan melakukan tindakan dan mengambil keputusan investasi yang tepat dalam rangka pencapaian tujuan investasinya. Reaksi tersebut akan tampak pada keputusan melakukan perdagangan saham, yang diukur melalui volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan tindakan atau perdagangan investor secara individual.

Menurut Husnan (1996), aktivitas volume perdagangan saham menilai apakah terhadap adanya suatu pengumuman yang dikeluarkan perusahaan, investor membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal. Apabila setelah diumumkannya informasi tersebut, volume perdagangan saham meningkat, maka informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan *good news*, namun, menurunnya volume perdagangan saham setelah diumumkannya informasi tersebut, mengindikasikan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan *bad news* dan menunjukkan kepercayaan para pelaku pasar terhadap saham perusahaan tersebut mengalami penurunan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian (WDP).

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Keller dan Davidson (1983) meneliti dampak penerbitan laporan wajar dengan pengecualian terhadap volume perdagangan saham dan menyimpulkan bahwa laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan logika konsep dan didukung oleh bukti empiris tersebut, maka hipotesis ketiga dan keempat berbunyi:

- H₃: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas**
- H₄: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian**

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Di bagian ini dijelaskan berbagai variabel penelitian yang ada di dalam penelitian ini. Selain itu, di bagian ini juga dijelaskan definisi operasional variabel yang akan digunakan di dalam penelitian. Masing-masing penjelasan tampak pada uraian sebagai berikut :

3.1.1 Variabel Penelitian :

Dalam penelitian ini, variabel terdiri dari 2 variabel utama, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen meliputi harga saham dan volume perdagangan saham, sedangkan variabel independen terdiri dari opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP).

3.1.2 Definisi Operasional Variabel

Sebagaimana dinyatakan di atas, ada 2 jenis variabel penelitian, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Masing-masing definisi operasional diuraikan sebagai berikut :

1. Harga Saham

Adanya reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dapat terlihat pada perubahan harga saham di bursa. Pengukuran terhadap adanya perubahan harga saham dengan menghitung *abnormal return*. Perhitungan *abnormal return* didapat dari selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Untuk mengetahui

adanya reaksi pasar pada sampel yang mendapatkan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) terhadap harga saham perusahaan selama *window period* adalah dengan menggunakan *average abnormal return* (AAR), yaitu jumlah *abnormal return* saham pada hari t dibagi dengan jumlah sampel.

Untuk mengukur dampak pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) pada harga saham, dalam skripsi ini digunakan cara pengukuran sebagaimana dilakukan oleh Panayiotis Tahinakis (2010), dengan tahap-tahap sebagai berikut :

1. Menghitung *Actual Return*

Untuk menghitung *actual return*, dilakukan dengan persamaan :

$$R_{(it)} = \frac{P_{(it)} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}} \quad (3.1)$$

Keterangan :

$R_{(it)}$ = *actual return* saham pada hari t

$P_{(it)}$ = harga penutupan saham pada hari t

$P_{i(t-1)}$ = harga penutupan saham pada hari t-1

2. Menghitung *Market Return*

Menurut Jogiyanto (2008), untuk mencari *return* indeks pasar digunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) karena indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan data yang lazim digunakan sebagai indikator naik turunnya harga saham secara keseluruhan di pasar modal Indonesia.

Jika digunakan indeks harga saham gabungan (IHSG), maka *return* pasar untuk hari t dapat dihitung menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_{m(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}} \quad (3.2)$$

Keterangan :

$R_{m(t)}$ = *market return* pada hari t

$IHSG_{(t)}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{(t-1)}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

3. Menghitung *Expected Return*

Untuk menghitung *expected return*, dilakukan dengan persamaan :

$$ER_{(it)} = \alpha_{(i)} + \beta_{(i)} \cdot R_{m(t)} + e_{(i)} \quad (3.3)$$

Keterangan :

$ER_{(it)}$ = *expected return* saham pada hari t

$\alpha_{(i)}$ = konstan

$\beta_{(i)}$ = risiko sistematis saham

$R_{m(t)}$ = *market return* pada hari t

Untuk mendapatkan nilai alpha (α_i) dan beta (β_i) dalam model ini menggunakan teknik regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dengan menganggap *actual return* saham sebagai variabel dependen dan *market return* sebagai variabel independen selama *estimation period*.

4. Menghitung *Abnormal Return*

Untuk menghitung *abnormal return*, dilakukan dengan persamaan :

$$AR_{(it)} = R_{(it)} - ER_{(it)} \quad (3.4)$$

Keterangan :

$AR_{(it)}$ = *Abnormal Return* saham pada hari t

$R_{(it)}$ = *Actual Return* saham pada hari t

$ER_{(it)}$ = *Expected Return* saham pada hari t

5. Menghitung *Average Abnormal Return*

Untuk menghitung *average abnormal return*, dilakukan dengan persamaan:

$$AAR_{(it)} = \frac{\sum AR_{(it)}}{N} \quad (3.5)$$

Keterangan :

$AAR_{(it)}$ = *Average Abnormal Return* saham pada hari t

$\sum AR_{(it)}$ = Jumlah *abnormal return* saham pada hari t

N = Jumlah sampel perusahaan

2. Volume Perdagangan Saham

Adanya reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dapat terlihat pada perubahan volume perdagangan saham di bursa. Pengukuran terhadap adanya perubahan volume perdagangan saham dengan menghitung *trading volume activity*. *Trading volume activity* merupakan jumlah lembar saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa pada waktu tertentu. Menurut Carmel Meiden (2008), volume perdagangan saham diukur dengan *trading volume activity* (TVA) dengan formula sebagai berikut :

$$TVA_{(it)} = \frac{\sum \text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu t}}{\sum \text{saham perusahaan yang tercatat di BEI}} \quad (3.6)$$

Untuk mengetahui adanya reaksi pasar pada perusahaan sampel yang mendapatkan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) terhadap volume perdagangan saham perusahaan selama *window period* adalah dengan menggunakan *average trading volume activity* (XTVA). Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$XTVA_{(it)} = \frac{\sum TVA_{(it)}}{N} \quad (3.7)$$

Keterangan :

$XTVA_{(it)}$ = *Average Trading Volume Activity* saham pada hari t

$\sum TVA_{(it)}$ = Jumlah *trading volume activity* saham pada hari t

N = Jumlah sampel perusahaan

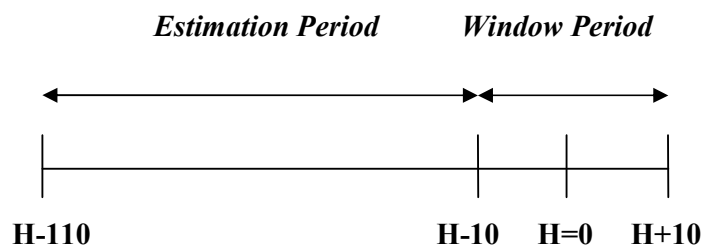
3. Opini WTP-PP dan Opini WDP

Penelitian ini ditujukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP). Data opini audit yang diperlukan di dalam penelitian ini didapatkan dari laporan auditor independen yang disertakan di dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Tanggal pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP digunakan sebagai *event date*. Selanjutnya, untuk pengujian hipotesis, digunakan data masing-masing sampel opini WTP-PP dan WDP dan dilakukan

perhitungan harga saham dan volume perdagangan saham seperti yang telah dijelaskan pada poin sebelumnya.

Di dalam penelitian ini, lamanya *window period* adalah 21 hari, yaitu 10 hari sebelum, saat dan 10 hari sesudah pengumuman laporan audit WTP-PP dan WDP. Tanggal pengumuman laporan audit WTP-PP dan WDP digunakan sebagai *event date* ($h=0$). Pemilihan *estimation period* selama 100 hari sebelum *window period*.

Gambar 3.1
Window Period dan Estimation Period



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2004-2010. Metode yang digunakan di dalam penelitian ini adalah metode studi peristiwa (*event study*), yaitu dengan mengamati pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham. Pengambilan sample dilakukan dengan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memiliki laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) selama periode 2004-2010. Syarat dalam memilih sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) yang terdaftar di BEI selama periode 2004-2010
2. Apabila perusahaan mengumumkan laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas (WTP-PP) secara berturut-turut, maka yang dijadikan sampel adalah laporan tahun pertama pengumuman jenis laporan audit tersebut.
3. Apabila perusahaan mengumumkan laporan audit yang berisi opini wajar dengan pengecualian (WDP) secara berturut-turut, maka yang dijadikan sampel adalah laporan tahun pertama pengumuman jenis laporan audit tersebut.
4. Perusahaan melakukan aktivitas secara aktif di bursa, sehingga memiliki data historis harga saham dan volume perdagangan saham yang lengkap selama *window period* dan *estimation period*.
5. Perusahaan memiliki tanggal publikasi laporan keuangan yang telah diaudit
6. Perusahaan tidak melakukan *corporate action* lain, seperti *right issue*, pembagian deviden dan *split stock*. Hal ini untuk menghindari bias adanya

informasi lain yang mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham

7. Data tiap perusahaan lengkap dan dapat digunakan untuk melakukan penelitian

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data-data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2010. Sumber data berasal dari *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) Index* tahun 2004-2010 untuk mengetahui daftar perusahaan yang termasuk ke dalam perusahaan manufaktur. Selain itu, data-data lain mengenai harga saham dan volume perdagangan saham berasal dari www.idx.co.id, www.yahoofinance.com, saham.us.

Data - data yang digunakan di dalam penelitian ini diantaranya :

1. Laporan opini audit perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Tanggal pengumuman laporan keuangan auditan yang digunakan sebagai *event date* ($h=0$)
3. Harga saham harian, IHSG harian dan volume perdagangan saham harian setiap sampel sesuai dengan *window period*, yaitu 10 hari sebelum ($h-10$), saat dan 10 hari sesudah ($h+10$) tanggal pengumuman laporan keuangan auditan ($h=0$)
4. Harga saham masing-masing sampel selama *estimation period*
5. IHSG masing-masing sampel selama *estimation period*
6. Jumlah saham yang tercatat untuk tiap sampel atau *listed share*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Di dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan melihat dokumen yang sudah terjadi (laporan audit emiten) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian juga dilakukan dengan menggunakan studi kepustakaan yaitu dengan cara membaca, mempelajari literatur dan publikasi yang berhubungan dengan penelitian.

Setelah itu penulis melakukan pengumpulan nama-nama perusahaan manufaktur yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP) dan mencari tanggal pengumuman laporan keuangan auditan. Kemudian, penulis mengumpulkan data harga saham harian, harga indeks pasar harian, volume perdagangan saham harian, saham yang tercatat (*listed share*) yang digunakan untuk perhitungan *actual return*, *market return*, *expected return*, *abnormal return*, *average abnormal return*, *trading volume activity*, *average trading volume activity* setiap sampel selama *window period* dan *estimation period*.

3.5 Metode Analisis

Pengujian ini dilakukan untuk melihat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP). Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *event study* yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham, yaitu periode 10 hari sebelum (h-10 sampai dengan h-1) dan periode 10 hari sesudah (h+1 sampai

dengan $h+10$) pengumuman laporan audit yang berisi opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas (WTP-PP) dan opini wajar dengan pengecualian (WDP). Alat uji statistik yang digunakan adalah uji *Paired Samples T-test* untuk melihat adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP. Tingkat signifikansi yang ditetapkan adalah sebesar 5%. Uji ini dihasilkan oleh program *Statistical Program for Social Sciences (SPSS)*.

Teknik analisis untuk menguji H_1 dan H_2 dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data harga saham harian dan indeks pasar pada masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP selama *window period*
2. Menghitung *actual return* masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP selama *window period*
3. Menghitung *market return* masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP dengan menggunakan indeks pasar yang diwakili oleh IHSG selama *window period*
4. Menghitung $\alpha_{(i)}$ dan $\beta_{(i)}$ saham masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP menggunakan teknik regresi dengan menganggap *actual return* sebagai variabel dependen dan *market return* sebagai variabel independen selama *estimation period*.
5. Menghitung *expected return* masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP selama *window period*

6. Menghitung *abnormal return* (AR) masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP selama *window period*
7. Menghitung *average abnormal return* (AAR) pada hari t selama periode sebelum dan sesudah pengumuman opini audit WTP-PP dan WDP
8. Menguji normalitas data AAR dengan alat uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* selama *window period*
9. Menganalisis perilaku pergerakan *average abnormal return* (AAR) selama *window period* pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP dengan menggunakan uji *One Sample T-Test*
10. Melakukan uji beda berpasangan / *Paired Samples T-Test* AAR sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP (pada tingkat signifikansi 5%)

Teknik analisis untuk menguji H₃ dan H₄ dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data volume perdagangan saham harian dan jumlah saham yang tercatat masing-masing sampel yang mendapatkan opini WTP-PP dan WDP selama *window period*
2. Menghitung *trading volume activity* (TVA) masing-masing sampel yang mendapatkan opini audit WTP-PP dan WDP selama *window period*
3. Menghitung *average trading volume activity* (XTVA) pada hari t periode sebelum dan sesudah pengumuman opini audit WTP-PP dan WDP
4. Menguji normalitas data XTVA dengan alat uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* selama *window period*

5. Menganalisis perilaku pergerakan *average trading volume activity* (XTVA) selama *window period* pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP dengan menggunakan uji *One Sample T-Test*
6. Melakukan uji beda t berpasangan / *Paired Samples T-Test* XTVA sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP-PP dan WDP (pada tingkat signifikansi 5%)

3.6 Uji Asumsi Klasik

3.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk memeriksa apakah data penelitian kita berasal dari populasi yang sebarannya normal. Menurut Ghozali (2001), sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus dilakukan adalah melakukan *screening* terhadap data yang akan diolah. Tujuannya adalah untuk melihat apakah variabel berdistribusi secara normal agar hasil uji statistik yang dilakukan tidak terdegradasi. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing-masing variabel, digunakan uji normalitas data *Kolmogorov – Smirnov test*. Data yang diuji adalah data *average abnormal return* (AAR) dan *average trading volume activity* (XTVA) sebelum dan sesudah pengumuman laporan audit yang berisi opini WTP dan WDP.

Langkah awal pengujian normalitas adalah merumuskan formula hipotesis untuk pengujian, yaitu :

H_0 : Data berdistribusi normal

H_1 : Data tidak terdistribusi secara normal

Apabila hasil uji menunjukkan hasil Sig.> tingkat signifikansi 5%, maka menerima H_0 yang berarti data berdistribusi normal. Namun, jika hasil uji menunjukkan hasil Sig.< tingkat signifikansi 5%, maka menerima H_1 yang berarti data tidak berdistribusi secara normal. Apabila data berdistribusi normal, teknik uji statistik dilakukan dengan menggunakan uji *Paired-Samples T-test*. Akan tetapi bila distribusi datanya tidak normal, maka digunakan uji *Wilcoxon Matched-Paires Signed Rank*.