



DAMPAK OPINI AUDIT TERHADAP REAKSI PASAR SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Supriati¹, Enggar Diah Puspa Arum², Gandy Wahyu Maulana Zulma^{3*}

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Indonesia

* maulanagandi25@unja.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the impact of an unqualified audit opinion and an unknowing fair audit opinion with explanatory paragraphs on stock market reactions as measured by abnormal returns. This research method uses the event study method. The samples used are manufacturing companies that announce unqualified audit opinions and unqualified audit opinions with explanatory paragraphs listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period, namely 218 companies for unqualified audit opinions and 116 companies for fair audit opinions without exception with explanatory paragraphs. This study indicates that unqualified audit opinion with explanatory paragraphs has a negative and significant effect on abnormal returns on the second day after the announcement of the audit opinion. In contrast, the announcement of unqualified audit opinion does not affect abnormal returns. This research implies that investors should be careful in reading market reactions to get stock returns as expected.

Keywords : unqualified opinion; modified unqualified; abnormal return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak opini audit wajar tanpa pengecualian dan opini audit wajar tanpa pengetahuan dengan paragraf penjelas terhadap reaksi pasar saham yang diukur dengan *abnormal return*. Metode penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang mengumumkan opini audit wajar tanpa pengecualian dan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, yaitu sebanyak 218 perusahaan untuk opini audit wajar tanpa pengecualian dan 116 perusahaan untuk opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return* pada hari kedua setelah pengumuman opini audit, sedangkan pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Implikasi dari penelitian ini diantaranya adalah investor hendaknya cermat dalam membaca reaksi pasar agar dapat memperoleh pengembalian saham sesuai dengan yang diharapkan.

Kata Kunci: Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian; Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas; *Abnormal Return*

I. Pendahuluan

Dalam dunia bisnis pasar modal bukanlah hal yang baru. Ada beberapa produk yang diperdagangkan dalam pasar modal, Jogiyanto (2017) mengemukakan bahwa yang diperjualbelikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga, pendapatan tetap (*fixed income securities*) dan saham-saham. Dari produk aktiva keuangan di pasar modal saham merupakan investasi yang paling banyak diketahui dan diminati oleh investor (Tandelilin, 2010).

Dalam rangka investasi pemberi modal atau investor memiliki pertimbangan dalam berinvestasi. Ang (1997) menyatakan bahwa kunci berinvestasi di pasar modal adalah informasi. Informasi yang dianggap penting dalam perdagangan di bursa efek (pasar modal) adalah informasi dalam bentuk laporan keuangan. Untuk lebih meyakinkan *stakeholders* terhadap keandalan laporan keuangan yang disajikan, perusahaan biasanya melakukan audit independen atas laporan keuangan. Hasil dari audit independen adalah laporan audit yang didalamnya berisi opini audit.

Dalam teori sinyal mengungkapkan kaitan antara pengumuman dari perusahaan dan informasi yang diperoleh pasar. Menurut Brigham dan Houston (2011) Manajemen suatu perusahaan akan mengambil tindakan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Petunjuk atau informasi yang diberikan manajemen yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor, informasi yang biasanya diberikan oleh manajemen adalah laporan tahunan dan laporan audit.

Apabila opini audit merupakan informasi penting, maka investor berpeluang untuk memperoleh *abnormal return*, karena terjadinya aktivitas penjualan ataupun pembelian saham di pasar modal yang akan

menyebabkan perubahan harga saham.

Penelitian tentang reaksi pasar terhadap pengumuman opini audit telah dilakukan sebelumnya dengan hasil yang tidak sama. Penelitian itu diantaranya adalah Maiden (2008), Lai et.al (2009), Wicaksono dan Raharja (2012), Prasetyo dan Rini (2014), dan Ianniello dan Giuseppe (2015).

Maiden (2008), meneliti tentang pengaruh opini audit wajar tanpa pengecualian dan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Rini (2014) yang meneliti tentang perbedaan reaksi pasar sebelum dan setelah pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Rini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman laporan audit.

Penelitian lain tentang reaksi pasar dilakukan Lai et.al (2009) meneliti tentang opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas yang dilakukan di seluruh perusahaan publik yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2003, hasilnya opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.

Sedangkan penelitian Wicaksono dan Raharja (2012) yang meneliti tentang opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan opini audit wajar dengan pengecualian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas dan opini audit wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.

Giuseppe Ianniello and Giuseppe Gallopo (2015) meneliti tentang reaksi pasar saham terhadap opini audit, hasil penelitian menyatakan bahwa opini

audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas mengenai ketidakpastian kelangsungan usaha berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan opini audit wajar dengan pengecualian berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan permasalahan dan *research gap* maka perlu dilakukan penelitian ini dengan memberikan dua kontribusi. Pertama pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang masuk dalam sektor manufaktur. Pengambilan sektor manufaktur dimaksudkan agar hasil penelitian lebih *specific*. Pembatasan sektor ini juga berguna untuk menghindari adanya *industrial effect* yaitu risiko industri yang berbeda antara suatu sektor industri yang satu dengan yang lain (Setyarno, 2006).

Kedua dalam perhitungan *Abnormal Return* peneliti menggunakan model sesuaian rata-rata (*Mean Adjusted Model*) karena model ini merupakan model perhitungan yang sederhana, data yang digunakan relatif sedikit serta mudah dalam melakukan perhitungan. Oleh karena itu, maka penelitian ini berjudul: “Dampak Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

II. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Pasar akan memberikan respon positif untuk berita baik dan respon negatif untuk berita buruk (Tandelilin, 2010)

Informasi Asimetris (*Information Assymetric*)

Asimetris informasi (*asymetric information*) merupakan ketimpangan informasi antara pihak-pihak karena informasi yang disampaikan diterima dalam keadaan yang tidak mencerminkan kondisi perusahaan sebenarnya (Rahmawati, 2016).

Manajer sebagai pihak yang diperbantukan dalam mengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dari pemilik, maka seharusnya memberikan informasi dan sinyal mengenai kondisi perusahaan dan kesempatan investasi yang menguntungkan.

Hipotesis

Pengaruh Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian terhadap *Abnormal Return*

Opini audit merupakan alat komunikasi untuk menyampaikan pendapat auditor terhadap laporan keuangan kepada penggunanya. Secara tidak langsung auditor dapat menjelaskan kepada pengguna laporan keuangan mengenai proses audit yang telah dilakukan. Dengan begitu opini audit akan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan. Mulyadi (2002) menyatakan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian merupakan opini yang paling baik.

Sesuai dengan teori sinyal, pengaruh dari opini audit akan memberikan dampak di pasar saham. Dampak (reaksi pasar) ditandai dengan penurunan atau kenaikan harga secara signifikan. Opini audit wajar tanpa pengecualian akan menyebabkan kenaikan harga secara signifikan. Kenaikan harga secara signifikan akan menjadikan *return* meningkat sehingga *return* menjadi tidak normal (*abnormal return*). Maka dampak opini audit diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Maiden (2008) meneliti tentang pengaruh opini audit terhadap *return* dan volume perdagangan saham, menunjukkan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham baik secara keseluruhan maupun kelompok *real estate*.

Dewi dan Badera (2016) meneliti tentang reaksi pasar terhadap harga saham sebelum dan setelah pengumuman laporan keuangan auditan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan setelah pengumuman opini audit wajar tanpa

pengecualian.

Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas, maka hipotesis pertama pada penelitian ini adalah : Opini audit wajar tanpa pengecualian berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

Pengaruh Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas terhadap *Abnormal Return*

Bahasa penjelas yang terkandung pada opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Bahasa penjelas yang dimuat akan menjadi sinyal negatif apabila menyangkut kelangsungan hidup entitas yang di audit, karena investor menerimanya sebagai sinyal yang tidak baik.

Sesuai dengan teori sinyal, opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas akan menyebabkan penurunan harga secara signifikan. Penurunan harga secara signifikan akan menjadikan *return* menurun sehingga *return* menjadi tidak normal (*abnormal return*).

Pengujian opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas telah dilakukan oleh Lai et.al (2009) meneliti tentang isi informasi opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas yang dilakukan di bursa saham Taiwan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian

dengan paragraf penjelas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan pernyataan ini, maka hipotesis kedua pada penelitian ini adalah : Opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

III. Metode Penelitian

Variabel Penelitian

Abnormal return saham merupakan variabel dependen pada penelitian ini. *Abnormal return* saham dapat dihitung dengan rumus :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

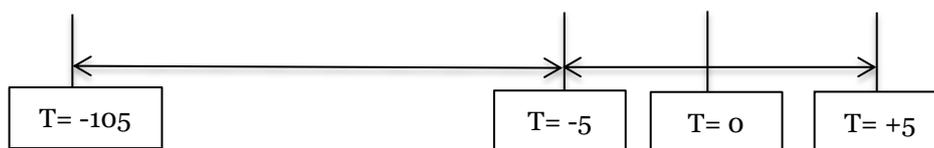
$RTN_{i,t}$ = *return* tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Dengan demikian perlu dilakukan perhitungan *actual return* dan *expected return* terlebih dahulu selama periode jendela dan periode estimasi. Periode jendela (*window period*) atau periode uji dan periode estimasi (*estimation period*) dapat dijelaskan pada gambar di bawah ini.

Gambar 1.
Periode Estimasi dan Periode Uji



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian

Dalam mengukur *abnormal return* selama periode uji pengumuman opini audit menggunakan *average abnormal return*. Terdapat kandungan informasi apabila *average abnormal return* signifikan, namun apabila *average abnormal return* tidak signifikan maka tidak terdapat kandungan informasi.

Opini audit wajar tanpa pengecualian dan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas adalah variabel independen dalam penelitian ini. Variabel opini audit wajar tanpa pengecualian diukur dengan melihat tanggal pada saat pengumuman laporan keuangan

tahunan perusahaan yang memperoleh opini wajar tanpa pengecualian yang diumumkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas diukur dengan melihat tanggal pada saat pengumuman laporan keuangan tahunan perusahaan yang memperoleh opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas yang diumumkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penentuan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu sebanyak 187 perusahaan periode tahun 2017-2019. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memiliki opini audit wajar tanpa pengecualian dan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan akhir tahun 2019, dan memiliki laporan keuangan periode 2017, 2018 dan 2019.

Dalam menentukan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, teknik ini adalah teknik penentuan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan tersebut adalah :

1. Perusahaan yang mengumumkan opini audit wajar tanpa pengecualian terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 hingga tahun 2019.
2. Perusahaan yang mengumumkan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017 hingga tahun 2019.
3. Mempunyai daftar harga saham lengkap selama rentang waktu pengamatan.

Setelah menggunakan teknik *purposive sampling*, maka sampel penelitian selama periode tahun 2017 sampai 2019 adalah sebanyak 218 perusahaan untuk opini audit wajar tanpa pengecualian dan 116 perusahaan untuk opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas.

Sampel opini wajar tanpa pengecualian pada tahun 2017 adalah 67 perusahaan, pada tahun 2018 sebanyak 76 perusahaan dan di tahun 2019 sebanyak 75 perusahaan. Sedangkan sampel opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas di tahun 2017 adalah sebanyak 44 perusahaan, tahun 2018 sebanyak 40 perusahaan dan di tahun 2019 adalah sebanyak 32 perusahaan.

Tabel 1.
Sampel Perusahaan

Kriteria Sampel	Jumlah perusahaan 2017	Jumlah perusahaan 2018	Jumlah perusahaan 2019	Jumlah perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019	187	187	187	561
Tidak memiliki Catatan perdagangan saham yang lengkap selama periode pengamatan	(24)	(26)	(23)	(74)
Jumlah Perusahaan yang mengumumkan opini audit selain wajar tanpa pengecualian dan wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas	(52)	(46)	(55)	(153)
Jumlah Perusahaan yang mengumumkan opini audit wajar tanpa pengecualian	67	76	75	218
Jumlah Perusahaan yang mengumumkan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas	44	40	32	116

Sumber : Data diolah untuk penelitian

Metode Analisis

Untuk melakukan analisis data menggunakan tahapan-tahapan sebagai berikut: Pertama, menentukan tanggal terjadinya *event* (t_0) yang merupakan tanggal pengumuman opini audit yang terdapat pada laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Kemudian, menentukan periode estimasi yang akan digunakan untuk menghitung nilai *expected return*.

Periode estimasi dalam penelitian ini adalah 100 hari sebelum periode uji. Yang ketiga adalah menentukan lamanya periode uji atau *event period*, periode uji ditentukan selama 11 hari perdagangan, yang terdiri dari 5 hari sebelum hari pengumuman, hari pada saat pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman opini audit masing-masing perusahaan.

Setelah itu, menghitung *actual return*, *expected return*, *abnormal return*, dan *average abnormal return*. Rumus perhitungan *actual return* dapat dilakukan dengan cara (Jogiyanto, 2017) :

$$(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Keterangan :

$P_{i,t}$ = harga saham untuk waktu t

$P_{i,t-1}$ = harga saham untuk waktu sebelumnya

Rumus perhitungan *expected return* menggunakan model sesuaian rata-rata adalah (Jogiyanto 2017) :

$$ER_{i,t} = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan :

$[ER_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa

ke-t.

$R_{i,j}$ = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2 .

Rumus perhitungan *abnormal return* adalah (Jogiyanto, 2017):

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Rumus perhitungan *average abnormal return* adalah (Jogiyanto, 2017) :

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

$RRTN_t$ = rata-rata *return* taknormal (*average abnormal return*) pada hari ke-t.

$RTN_{i,t}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

Untuk menguji hipotesis pertama (H_1) dan hipotesis kedua (H_2) digunakan alat uji *one sample t-test*.

IV. Hasil Penelitian dan

Pembahasan

Pengaruh Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian terhadap *Abnormal Return*

Tabel 2.

Hasil Uji *One-Sample T-Test Average Abnormal Return* Selama Periode Jendela Pengumuman Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian

Hari	AAR	SD	T	Sig.	Kesimpulan
-5	0,000951922	0,025374	0,554	0,580	Tidak Signifikan
-4	-0,000463511	0,047319	-0,145	0,885	Tidak Signifikan
-3	-0,001890686	0,035353	-0,790	0,431	Tidak Signifikan
-2	-0,00028448	0,028434	-0,148	0,883	Tidak Signifikan
-1	-0,001072821	0,032470	-0,488	0,626	Tidak Signifikan
0	-0,002291487	0,043499	-0,778	0,438	Tidak Signifikan

+1	0,001635649	0,036942	0,654	0,514	Tidak Signifikan
+2	0,001459639	0,046950	0,459	0,647	Tidak Signifikan
+3	-0,000467929	0,037156	-0,186	0,853	Tidak Signifikan
+4	-0,004692979	0,039571	-1,751	0,081	Tidak Signifikan
+5	-0,003576423	0,033673	-1,568	0,118	Tidak Signifikan

Sumber : Olah data SPSS 22

Pada t-5 *abnormal return* positif dan tidak signifikan. Pada t-4 sampai dengan t-0 *abnormal return* menjadi negatif namun juga tidak signifikan. Kemudian pada t+1 sampai t+2 *abnormal return* kembali positif dan tidak signifikan. Namun begitu pada t+1 nilai *Average Abnormal Return* menunjukkan angka yang paling tinggi selama 11 hari perdagangan, yakni sebesar 0,001635649, yang mana artinya bahwa investor tertarik untuk membeli saham entitas yang bersangkutan pada satu hari setelah pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian.

Pada t+3 sampai dengan t+5 *abnormal return* kembali negatif dan tidak

signifikan. AAR positif dan negatif yang terjadi pada hari-hari selama periode jendela, namun tidak signifikansi berarti bahwa tidak terdapat pengaruh opini audit terhadap AAR.

Untuk menguatkan hasil pengujian diatas, maka dilakukan kembali pengujian AAR secara harian untuk melihat nilai signifikansi antara hari-hari selama periode jendela. Berdasarkan tabel 3. didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,141. Nilai signifikansi $0,141 > 0,05$, t hitung lebih rendah dari -1,97 menunjukkan bahwa H_1 ditolak, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Tabel 3.
Hasil Uji One Sample T Test Average Abnormal Return Harian Selama Periode Jendela Pengumuman Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian

	One-Sample Test					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAR_W TP	- 1,6 00	10	,141	-,000972	-,00233	,00038

Sumber : Olah data SPSS 22

Pengaruh Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas terhadap *Abnormal Return*

Dari tabel dibawah dapat dilihat bahwa pada t-5 sampai dengan t-4 rata-rata *abnormal return* positif dan tidak signifikan, pada t-3 rata-rata *abnormal return* negatif tetapi juga tidak signifikan. Kemudian pada t-2 sampai dengan t-0 rata-rata *abnormal return* kembali positif dan tidak signifikan.

Ketika t+1 setelah pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas *abnormal return* terkoreksi negatif namun tidak signifikan, hal ini terjadi karena investor telah menerima pengumuman informasi namun tidak melakukan aktivitas *short selling*.

Tabel 4.
Hasil Uji *One-Sample T-Test Average Abnormal Return* Selama Periode Jendela Pengumuman Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas

Hari	AAR	SD	T	Sig.	Kesimpulan
-5	0,008421937	0,0545739	1,669	0,098	Tidak Signifikan
-4	0,001113619	0,0570495	0,211	0,833	Tidak Signifikan
-3	-0,002158071	0,0499580	-0,467	0,641	Tidak Signifikan
-2	0,004076857	0,0316919	1,391	0,167	Tidak Signifikan
-1	0,004418696	0,0522849	0,914	0,363	Tidak Signifikan
0	0,007385799	0,0549557	1,454	0,149	Tidak Signifikan
+1	-0,001300763	0,0470897	-0,299	0,766	Tidak Signifikan
+2	-0,006624365	0,0237076	-3,022	0,003	Signifikan
+3	-0,003541746	0,0240711	-1,592	0,114	Tidak Signifikan
+4	0,000378946	0,0314038	0,131	0,896	Tidak Signifikan
+5	0,000118578	0,0315056	0,041	0,968	Tidak Signifikan

Sumber : Olah data SPSS 22

Pada t+2 *abnormal return* negatif dan signifikan, Nilai signifikansi $0,003 < 0,05$, t hitung lebih rendah dari -1,97 menunjukkan bahwa H_2 diterima, sehingga dapat diartikan bahwa pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

Pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas menjadi berita buruk (*bad news*) bagi investor pada hari kedua setelah pengumuman. *Average Abnormal Return* pada hari ini juga menunjukkan nilai negatif tertinggi selama 11 hari perdagangan yakni sebesar -0,006624365.

Abnormal return yang negatif secara teori terjadi karena pemegang saham lama mendapat tawaran harga saham baru dibawah harga pasar, sehingga menyebabkan penurunan harga saham setelah pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian

dengan paragraf penjelas.

Pada t+3 rata-rata *abnormal return* saham masih negatif namun nilainya sudah tidak signifikan. Nilai negatif namun tidak signifikan ini terjadi karena pengaruh penyesuaian harga saham pada harga keseimbangan yang baru. Pada t+4 sampai dengan t+5 rata-rata *abnormal return* kembali positif dan tidak signifikan. Ini karena setelah investor membaca paragraf penjelas yang terkandung dalam opini audit tidak mempengaruhi isi dari laporan keuangan serta kelangsungan hidup entitas

Tabel 5. menunjukkan hasil pengujian AAR secara harian. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,440. Nilai signifikansi $0,440 > 0,05$, t hitung lebih rendah dari 1,97. Hal ini membuktikan bahwa reaksi yang signifikan disekitar periode peristiwa cenderung hanya sesaat dan tidak berkepanjangan.

Tabel 5.
Hasil Uji *One Sample T Test Average Abnormal Return* Harian Selama Periode Jendela Pengumuman Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas

	One-Sample Test					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAR_W	,80	10	,440	,001117	-,00198	,00421
TPPP	5					

Sumber : Olah data SPSS 22

Pembahasan

Dari hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa publikasi opini audit wajar tanpa pengecualian tidak cukup kuat untuk menjadi salah satu referensi bagi kalangan investor (*good news*) dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Karena menurut pasal 68 Undang-Undang Nomer 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur bahwa apabila perseroan merupakan perseroan terbuka direksi wajib menyerahkan laporan keuangan perseroan kepada akuntan publik untuk diaudit.

Karena kewajiban inilah investor tidak cukup menjadikan opini audit wajar tanpa pengecualian sebagai berita baik atau dengan kata lain opini audit wajar tanpa pengecualian tidak mengandung informasi. Hal ini sesuai dengan pernyataan Tandelilin (2010) yang mengatakan bila terdapat suatu peristiwa yang diduga dapat menyebabkan perubahan aliran kas di masa mendatang, pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut.

Karena pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian tidak mempengaruhi aliran kas, pasar tidak memberikan reaksi. Investor lebih melihat faktor internal perusahaan atau fundamental perusahaan, yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, yang dapat dilihat dari laporan keuangan seperti laba, deviden yang dibagikan, penjualan dan lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Prasetyo dan Rini (2014) yang meneliti perusahaan yang termasuk dalam index LQ 45 periode 2012-2014, menurut hasil penelitian opini audit wajar tanpa pengecualian tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada harga saham. Namun begitu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Carmel Maiden (2008) yang menyebutkan bahwa opini WTP berpengaruh terhadap *return* saham baik secara keseluruhan ataupun kelompok *real estate*.

Reaksi negatif dan signifikan yang terjadi pada hari kedua setelah

pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas menandakan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas menjadi berita buruk (*bed news*) bagi investor pada hari kedua setelah pengumuman. Investor ingin mencari tahu bahasa penjas yang terkandung dalam opini audit, karena ingin menghindari paragraf yang menjelaskan keraguan besar terhadap kelangsungan hidup entitas (opini audit *going concern*).

Namun setelah hari ketiga sampai dengan hari kelima pengumuman opini audit *abnormal return* kembali positif dan tidak signifikan yang menandakan bahwa setelah investor membaca paragraf penjas pada opini audit tidak mengisyaratkan sinyal buruk bagi kelangsungan hidup entitas (opini audit *going concern*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lai et.al (2009) yang menyatakan bahwa laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Wicaksono dan Raharja (2012) dan Ianniello dan Gallopo (2015). Wicaksono dan Raharja (2012) mengatakan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2009. Ianniello dan Gallopo (2015) menyatakan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

V. Kesimpulan

Kesimpulan yang didapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian tidak berpengaruh terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian belum cukup untuk menjadi berita baik (*good news*) bagi investor untuk berinvestasi.

Pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjasar memiliki kandungan informasi pada hari ke-2 setelah pengumuman opini audit. Ini berarti bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjasar menjadi berita buruk (*bad news*) bagi investor.

VI. Referensi

- Al-Thuneibat, A.A, Khamees, B.A & Al-Fayoumi, N.A. (2008). The Effect Of Qualifieid Auditor's On Share Price: Edivence From Jordan. *Managerial Auditing Journal*, 23 (1), 84-101
- Ang, R. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. In *Jakarta: Mediasoft Indonesia*.
- Arianda, D.T & Syafruddin, M. (2013). Pengaruh Pengumuman Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Keuangan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (4)
- Dewi, TK & Badera I.D.N. (2016). Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Sebelum dan Setelah Publikasi Laporan Keuangan Auditan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14 (1), 198-225
- Haryono, J. (2014). Auditing (Pengauditan Berbasis ISA). In *Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu ekonomi YKPN*.
- Hidayati, N. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6 (3), 1053-1070
- Ianniello, G & Gallopo, G. (2015). Stock Marked Reaction to Auditor Opinions-Italian Evidenc. *Managerial Auditing Journal*, 30 (6/7), 610-632
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). Standar Akuntansi Keuangan. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Indriani, W & Ratmono, D. (2015). Analisis Reaksi Investor Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern. *Jurnal of Accounting*, 4 (2), 1-8.
- Jogiyanto, H. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In *Yogyakarta: BPF*.
- Kuncoro, M. (2013). Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi. In *Jogjakarta: Erlangga*.
- Lai, S.C, Lin, C, Li, H.C & Wu F.H. (2009). The Information Contents of Modified Unqualified Audit Opinions Under the Control of Concurrent Information : The Case of Taiwan. *Jurnal of Accounting and Corporate Governance*, 6 (1), 31-55
- Mahastanti, L.A. (2011). Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4 (3), 37-51
- Maiden, C. (2008). Pengaruh Opini Audit Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Akuntabilitas*, 7 (2)
- Mediawati, E & Afiyana, I.F. (2018). Dewan Pengawas Syariah dan Pengungkapan Sukarela Pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6 (2), 259-268
- Mulyadi. (2002). Auditing, Edisi 6. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Morris, R.D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*. 18 (69), 47-56
- Novalia, F. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11 (2)
- Rahmadewi, P.W & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal*

- Manajemen Unud*, 7 (4) 2106-2133
- Rahmawati Syarifah. (2016). Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia. In *Banda Aceh: Syiah Kuala University Press*.
- Prasetyo, A.W & Rini, R. (2014). Perbandingan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Opini Audit Unqualified. *Jurnal Mix*, IV (3), 410-418
- Setyarno, E. B & Januarti, I. (2006). Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Opini Audit Going Concern. *Jurnal Sipsosium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1-25
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. In *Yogyakarta: BPFE*.
- Wicaksono, A & Raharja, S. (2012). Adakah Kandungan Informasi Laporan Audit WTP Dengan Paragraf Penjelas Dan Laporan Audit WDP?. *Jurnal dinamika akuntansi*, 4 (1), 47-55
- Zulfikar, M & Syafruddin, M. (2013). Pengaruh Faktor Non Keuangan Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern. *Diponegoro Jurnal of Accounting*, 2 (3)
- <https://www.idx.co.id/peraturan/undang-undang-pasar-modal> diunduh 14 Januari 2020
- <https://www.yahoo.finance.com> dilihat 14 Januari 2020