

PENGARUH KETEPATAN PELAPORAN LAPORAN KEUANGAN, OPINI AUDIT, PERGANTIAN KANTOR AKUNTAN PUBLIK, DAN REPUTASI KANTOR AKUNTAN PUBLIK TERHADAP REAKSI INVESTOR

Roestanto Sukarta Diputra & Yane Devi Anna
roestanto11@gmail.com, yanedeви@telkomuniversity.ac.id
Universitas Telkom

Abstract

Investor reaction is a form of market response to information contained in an announcement issued or published. If information contains some information, then the market will respond or react quickly when the information is posted. Investors as parties are not know information about the situation in the company, investors will consider the information issued by the company as a signal used for financial decision making. This study aims to determine the effect of the accuracy of reporting financial statements, the audit opinion, the turn of the public accounting firm, and the reputation of the Public Accounting Firm of the reaction of investors to the issuer Kompas 100 2010-2012. This study is classified as descriptive research verification of causality. The population in this study is a listed company in Kompas index 100 in 2010-2012. By using purposive sampling, the samples used in this study amounted to 40 companies. The data used in this study is secondary data. The method of data analysis used panel data regression analysis. The results of this study are simultaneously, there is significant influence between the accuracy of reporting financial statements, the audit opinion, the turn of the public accounting firm, and the reputation of the Public Accounting Firm of the reaction of investors. It can be concluded that the public accounting firm's reputation has a significant influence on the reaction of investors, while the reporting accuracy of the financial statements, the audit opinion, and turn public accounting firm did not have a significant effect on investor reaction.

Keyword: *The accuracy of reporting financial statements, Audit opinion, Turn of public accounting firm, and Reputation of Public Accounting Firm, Investor Reactions.*

1. PENDAHULUAN

Kriteria yang umum digunakan adalah saham tersebut aktif diperdagangkan dan fundamentalnya bagus. Analisis fundamental adalah analisis yang harus dilakukan oleh investor mengenai kondisi internal maupun eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi reaksi investor. Kondisi internal disini salah satunya adalah kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan.

Selain menganalisis kinerja fundamental keuangan dalam melakukan evaluasi, investor juga menganalisis sekuritas dengan proyeksi harga saham perusahaan. Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya reaksi tingkat keuntungan dan perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Investor akan bereaksi jika kondisi keuangan suatu perusahaan bagus maka permintaan terhadap saham tersebut meningkat sehingga harga saham menjadi tinggi, tetapi jika kondisi keuangan suatu perusahaan tidak bagus maka permintaan terhadap saham menurun sehingga harga saham menjadi rendah (Tandellin, 2010:329).

Seperti halnya kasus yang dialami oleh perusahaan Bakrie yang terdaftar di Indeks Kompas 100. Salah satu anak perusahaan Bakrie yaitu PT. Bumi Resources Tbk melakukan penyimpangan pada laporan keuangannya. Penyimpangan ini ditemukan oleh PT. Bumi Plc selaku induk usaha dari PT. Bumi Resources. Penyimpangan tersebut berupa penyelewengan dana pengembangan yang dilakukan oleh manajemen Bumi Resources. Kasus serupa juga terjadi pada PT Berau Coal Energy Tbk. Tim audit Berau Coal Energy tidak dapat menemukan bukti-bukti yang kuat atas transaksi yang terjadi pada tahun 2012 dan 2011 yang tercatat dalam laporan keuangannya serta mengidentifikasi adanya beban-beban yang tidak dimasukkan dalam neraca kas. Kasus yang terjadi pada PT Bumi Resources Tbk dan PT Berau Coal Energy Tbk dapat mengakibatkan reaksi dari investor. Investor akan bereaksi dengan tidak membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan permintaan saham menurun sehingga harga saham menjadi rendah.

Salah satu sumber informasi yang sangat berperan penting adalah laporan keuangan. Informasi laporan keuangan akan mempunyai manfaat untuk investor jika disampaikan secara tepat waktu untuk mengambil keputusan. Sebaliknya, manfaat dari laporan keuangan akan berkurang jika laporan tersebut tidak tersedia secara tepat waktu (Shulthoni, 2012). Kasus keterlambatan penyampaian laporan keuangan di Indonesia pernah terjadi pada akhir tahun 2000, berdasarkan catatan Bursa Efek Indonesia No. Peng-255/BEJ-PEM/05-2001 terdapat sebanyak 33 perusahaan yang terlambat dalam melaporkan laporan keuangan. Kemudian pada tahun 2002, terdapat sebanyak 86 perusahaan. Pada tahun 2010, tercatat ada sebanyak 62 perusahaan terlambat melaporkan laporan keuangan tahunan dan pada tahun 2011 tercatat ada sebanyak 58 perusahaan yang terlambat melaporkan laporan keuangan tahunan serta pada tahun 2012 tercatat ada 53 perusahaan yang terlambat melaporkan laporan keuangan tahunan. Berdasarkan catatan bursa No. Peng-00043/BEI.PPR/04-2013 terdapat sebanyak 52 perusahaan yang belum menyampaikan laporan keuangan tahunan.

Keterlambatan ini bisa terjadi karena adanya beberapa pelanggaran yaitu komponen keuangan yang tidak lengkap, terlambat

menyampaikan rencana melakukan audit atau penelaahan terbatas atas laporan keuangan interim dan penyajian tidak sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) sehingga dapat menimbulkan reaksi dari investor berupa keraguan mengenai laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan untuk mengambil keputusan (Fahmi, 2012:21).

Selain harus tepat waktu laporan keuangan harus disajikan secara wajar, relevan, akurat, dan dapat dipercaya sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum agar informasi yang diterima oleh pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tidak bias. Untuk menjamin kewajaran informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, maka dibutuhkan adanya audit atas laporan keuangan. Pada tahun 2012, PT. Bumi Resources mendapat opini wajar dengan pengecualian sehingga permintaan saham perusahaan tersebut menurun yang ditunjukkan dengan harga saham yang rendah pada tahun 2012.

Menurut Fitriadi (2011), opini audit merupakan kesimpulan auditor terhadap proses audit yang telah dilakukan dan pendapat mengenai kewajaran isi laporan keuangan perusahaan tercermin di dalam penyajian laporan keuangan perusahaan. Jika kondisi perusahaan tersebut wajar dalam segala hal yang material maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian. Investor akan bereaksi dengan membeli saham perusahaan tersebut jika mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian.

Satu hal yang terkait dengan opini audit adalah adanya peran Kantor Akuntan Publik (KAP). Kantor Akuntan Publik adalah pihak yang dianggap mampu menjembatani kepentingan pihak investor dengan pihak manajer dalam mengelola keuangan perusahaan. Kantor Akuntan Publik melakukan pengawasan pekerjaan manajer melalui sebuah sarana yaitu laporan tahunan (Fitriadi, 2011). Menurut Keputusan Menteri Keuangan Nomor 17/PMK.01/2008 tentang jasa akuntan publik mengenai pembatasan masa pemberian jasa audit oleh Kantor Akuntan Publik selama maksimal enam tahun berturut-turut, tetapi hal ini tidak sesuai dengan salah satu perusahaan yang terdaftar di dalam Indeks Kompas 100 yang melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum waktu yang sudah ditentukan.

Menurut Fitriadi (2011), harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk di dalamnya adalah informasi tentang pergantian Kantor Akuntan Publik yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam kondisi dimana investor dihadapkan pada ketidakpastian yang tinggi terhadap hasil kegiatan investasinya, pergantian Kantor Akuntan Publik dipercaya dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian Fitriadi (2011) menunjukkan pengaruh yang signifikan antara pergantian Kantor Akuntan Publik terhadap

abnormal return, tetapi menurut Fernandes (2012) dan Diaz (2009) yang menunjukkan tidak memiliki pengaruh antara pergantian Kantor Akuntan Publik terhadap *abnormal return*.

Pada saat ini perusahaan tak terkecuali perusahaan jasa mengalami persaingan yang semakin ketat. Dalam persaingan yang semakin ketat ini maka perusahaan-perusahaan jasa termasuk Kantor Akuntan Publik dituntut untuk meningkatkan daya saing supaya tetap dipercaya oleh klien mereka. Salah satu alasan pemilihan auditor oleh manajer untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan adalah kondisi Kantor Akuntan Publik. Kantor Akuntan Publik yang memiliki reputasi baik akan memiliki dampak pada pemakai opini audit sehingga kemungkinan akan dipertahankan oleh klien (Fernandes, 2012).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara ketepatan pelaporan laporan keuangan, opini audit, pergantian KAP dan reputasi KAP terhadap reaksi investor. Selain itu, penelitian ini juga ingin mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel terhadap reaksi investor.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut Hartono (2008:529), informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Suatu pengumuman dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau *abnormal return*. Apabila pengumuman tersebut memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal positif, tetapi jika pengumuman tersebut memberikan dampak negatif, maka pengumuman tersebut merupakan sinyal negatif (Wicaksono, 2012).

Ketepatan Pelaporan Laporan Keuangan dan Reaksi Investor

Menurut Tandelilin (2010:397), investor akan mendapatkan *abnormal return* jika seorang investor mampu mengakses informasi secara cepat mengenai perubahan harga saham.

Informasi mengenai kondisi perusahaan dapat diperoleh investor dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sarana penghubung antara investor dengan perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan.

Keterlambatan pelaporan laporan keuangan dapat mempengaruhi kerelevanan sebuah informasi yang dipublikasikan sehingga mengakibatkan tingkat ketidakpastian keputusan dari investor.

Keterlambatan informasi yang terjadi akan mengakibatkan informasi tidak relevan sehingga merupakan sinyal negatif bagi investor (Shulthoni, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ketepatan pelaporan laporan keuangan berpengaruh terhadap reaksi investor (Shulthoni, 2012) dan (Syafrudin, 2004).

H1: Ketepatan Pelaporan Laporan Keuangan berpengaruh terhadap reaksi investor

Opini Audit dan Reaksi Investor

Menurut Tampubolon (2010) dalam Fitriadi (2011), Untuk meyakinkan para pemakai laporan keuangan perusahaan seperti pemegang saham, kreditor, investor dan para pemakai laporan keuangan yang lain bahwa laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen perusahaan bebas dari salah saji material, kecurangan, dan menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, maka dibutuhkan suatu jasa pemeriksaan oleh pihak ketiga yang independen dan kompeten, yaitu Kantor Akuntan Publik.

Apabila laporan keuangan tersebut disajikan secara wajar dan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian maka investor akan bereaksi dengan membeli saham perusahaan tersebut, tetapi apabila perusahaan mendapatkan opini *qualified*, opini ini dapat mempengaruhi harga saham yang dapat memberikan sinyal negatif bagi investor (Sheng dan Wang, 2006 dalam Fitriadi, 2011).

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa opini audit berpengaruh secara positif terhadap reaksi investor (Fitriadi, 2011). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2012) menunjukkan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian mempengaruhi *abnormal return*, tetapi tidak signifikan.

H2: Opini audit berpengaruh terhadap reaksi investor

Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Reaksi Investor

Informasi Pergantian KAP dan pernyataan Opini audit diharapkan akan berguna dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor atau pihak-pihak yang berkepentingan, karena dengan berkembangnya aktivitas pasar modal yang pesat saat ini membawa perubahan yang besar pada tuntutan kualitas informasi. Apabila mengandung informasi yang bermanfaat maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar (Fitriadi, 2011).

Dalam kondisi dimana investor dihadapkan pada ketidakpastian yang tinggi terhadap hasil kegiatan investasinya, pergantian Kantor Akuntan Publik dipercaya dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut (Fitriadi, 2011).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fitriadi (2011) menunjukkan bahwa pergantian Kantor Akuntan Publik memiliki pengaruh yang positif terhadap *abnormal return*.

H3: Pergantian KAP berpengaruh terhadap reaksi investor

Reputasi Kantor Akuntan Publik dan Reaksi Investor

Reputasi suatu Kantor Akuntan Publik dapat dilihat dari kualitas dari Kantor Akuntan Publik. Kantor Akuntan Publik yang besar dan berafiliasi dengan Kantor Akuntan Publik internasional memiliki kualitas yang lebih tinggi karena sumber daya yang dimiliki Kantor Akuntan Publik tersebut memiliki karakteristik yang dapat dikaitkan dengan kualitas, seperti pelatihan dan pengakuan secara internasional. Hal ini menimbulkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan yang telah diaudit sehingga investor membeli saham perusahaan tersebut (Shalicha, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Fernandes (2012), menunjukkan bahwa reputasi Kantor Akuntan Publik memiliki pengaruh terhadap *cumulative abnormal return*. Selain itu, Shalicha (2012) juga mengungkapkan hal yang sama bahwa reputasi Kantor Akuntan Publik memberikan pengaruh yang positif yang signifikan terhadap kualitas laba
H4: Reputasi KAP berpengaruh terhadap reaksi investor

Pengukuran Variabel:

a. Ketepatan Pelaporan Laporan Keuangan

Laporan keuangan tahunan yang harus disampaikan ke BAPEPAM maupun ke Bursa Efek Indonesia paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan (Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2011). Metode pengukuran ketepatan pelaporan laporan keuangan menggunakan *variable dummy*, karena metode pengukuran ini telah digunakan pada penelitian sebelumnya oleh Syafrudin (2004). Klasifikasi *variable dummy* yaitu jika perusahaan tepat waktu akan diberi nilai 1 dan jika perusahaan tidak tepat waktu akan diberi nilai 0.

b. Opini Audit

Opini audit merupakan pernyataan pendapat yang diberikan oleh auditor atas audit yang telah dilakukan dalam menilai kewajaran dari laporan keuangan perusahaan.

Variabel opini audit diukur dengan menggunakan *variable dummy*. Klasifikasi *variable dummy* yaitu jika perusahaan memperoleh opini *unqualified opinion* dari auditor maka diberikan nilai 1 dan jika perusahaan memperoleh opini selain *unqualified opinion* akan diberikan nilai 0.

c. Pergantian Kantor Akuntan Publik

Pergantian Kantor Akuntan Publik merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan karena faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan seperti Keputusan Menteri Keuangan nomo 17/PMK.01/2008 tentang masa jabatan audit. Variabel pergantian Kantor Akuntan Publik diukur dengan menggunakan *variable dummy*. Klasifikasi *variable dummy* yaitu jika perusahaan melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun maka diberikan nilai 1 dan jika perusahaan tidak melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun akan diberikan nilai 0.

d. Reputasi Kantor Akuntan Publik

Kantor Akuntan Publik besar identik dengan Kantor Akuntan Publik yang bereputasi tinggi atau Kantor Akuntan Publik Internasional. Variabel reputasi Kantor Akuntan Publik diukur dengan menggunakan *variable dummy*. Klasifikasi *variable dummy* yaitu jika perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* maka diberikan nilai 1 dan jika perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *non big four* akan diberikan nilai 0.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor. Reaksi investor diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Penelitian ini menggunakan data panel yaitu data yang diperoleh dari data *cross section* yang diobservasi berulang pada unit individu (objek) yang sama pada waktu yang berbeda. Dengan demikian, akan diperoleh gambaran tentang perilaku beberapa objek tersebut selama beberapa periode waktu (Juanda, 2012:175).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Indeks Kompas 100 pada tahun 2010-2012. Metode *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:126).

Alasan penggunaan metode *purposive sampling* didasari atas pertimbangan agar sampel data yang dipilih memenuhi kriteria untuk diuji. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1: Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
----	----------	--------

1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tercatat dalam indeks Kompas 100 periode 2010-2012.	100
2	Perusahaan yang tidak konsisten tercatat dalam indeks Kompas 100 selama periode 2010-2012.	(33)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	(27)
	Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian.	40

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penyajian data dalam statistik deskriptif dapat melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, perhitungan modus, median, mean, desil, persentil, penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan prosentase.

Analisis Regresi

Menurut Yamin et. al., (2011:2), Analisis regresi adalah metode statistik yang berguna untuk memodelkan fungsi hubungan antara variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel independen yang diketahui.

Pemilihan Metode Estimasi Regresi Data Panel

Menurut (Yamin et. al., 2011:200), terdapat tiga metode dalam mengestimasi model regresi data panel, yaitu:

1. Metode Kuadrat Terkecil (*Pool Least Square-OLS/Common Effect*)

Estimasi data panel dengan hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross-section* dengan menggunakan *Ordinary Least Square* sehingga dikenal dengan estimasi *common effect*.

2. Metode Efek Tetap (*Fixed Effect Model-FEM*)

Metode ini mengasumsikan bahwa individu atau perusahaan memiliki intersep yang berbeda, tetapi memiliki *slope* regresi yang sama.

3. Metode Efek Acak (*Random Effect Model-REM*)

Metode ini tidak menggunakan variabel *dummy* seperti halnya metode *fixed effect*, tetapi menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antarperusahaan.

Metode ini mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan intersep, tetapi intersep tersebut bersifat *random* atau stokastik.

Menurut Juanda (2012:182), terdapat tiga uji yang digunakan untuk menentukan metode yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel, yaitu:

1. Uji Signifikansi *Fixed Effect* (Uji Chow)
Uji statistic F atau Uji Chow digunakan untuk memilih antara metode *Common* tanpa variabel dummy atau *Fixed Effect*.
2. Uji Signifikansi *Random Effect* (Uji Lagrange Multiplier)
Uji *Langrange Multiplier (LM)* digunakan untuk memilih antara *Common* tanpa variabel dummy atau *Random Effect*.
3. Uji Signifikansi *Fixed Effect* atau *Random Effect* (Uji Hausmann)
Uji *Hausmann* digunakan untuk memilih antara *Fixed Effecti* atau *Random Effect*.

4. PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Tabel 2: Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	CAR	AUD	OPINI	KAP	REP_KAP
Mean	-0.044412	0.933333	0.950000	0.216667	0.816667
Median	-0.029500	1.000000	1.000000	0.000000	1.000000
Maximum	1.560000	1.000000	1.000000	1.000000	1.000000
Minimum	-1.242000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	0.417988	0.250490	0.218859	0.413701	0.388562

1. Ketepatan Pelaporan Laporan Keuangan
Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 93,33% perusahaan melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu, sedangkan sisanya sebanyak 6,67% perusahaan melaporkan laporan keuangan secara tidak tepat waktu. Standar deviasi variabel ketepatan pelaporan laporan keuangan sebesar 0,250490.
2. Opini Audit
Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 95% perusahaan mendapatkan opini audit *unqualified opinion* dan sisanya sebanyak 5% perusahaan mendapatkan opini audit selain *unqualified opinion*. Standar deviasi variabel opini audit sebesar 0,218859.
3. Pergantian Kantor Akuntan Publik
Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 21,67% perusahaan melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun, sedangkan sisanya sebanyak 78,33% tidak melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik. Standar deviasi variabel pergantian Kantor Akuntan Publik sebesar 0,413701.
4. Reputasi Kantor Akuntan Publik

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebanyak 81,67% perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* dan sisanya sebanyak 18,33% perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *non big four*. Standar deviasi variabel reputasi Kantor Akuntan Publik sebesar 0,388562.

5. Reaksi Investor

Hasil statistik deskriptif diperoleh informasi bahwa standar deviasi variabel *cumulative abnormal return* berdasarkan tabel 2 sebesar 0.417988.

Pemilihan Metode Estimasi Regresi Data Panel

1. Uji *Common Effect*

Tabel 3: Uji *Common Effect*

Dependent Variable: CAR?

Method: Pooled Least Squares

Date: 04/19/14 Time: 13:44

Sample: 2010 2012

Included observations: 3

Cross-sections included: 40

Total pool (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.525830	0.203836	-2.579666	0.0111
AUD?	0.139743	0.163190	0.856324	0.3936
OPINI?	0.348771	0.196255	1.777129	0.0782
KAP?	-0.082665	0.098031	-0.843257	0.4008
REP_KAP?	0.046002	0.124118	0.370632	0.7116
R-squared	0.075521	Mean dependent var		-0.044412
Adjusted R-squared	0.043365	S.D. dependent var		0.417988
S.E. of regression	0.408824	Akaike info criterion		1.089710
Sum squared resid	19.22077	Schwarz criterion		1.205855
Log likelihood	-60.38259	Hannan-Quinn criter.		1.136877
F-statistic	2.348597	Durbin-Watson stat		1.697567
Prob(F-statistic)	0.058455			

Hasil dari uji *Common Effect* bukan merupakan hasil akhir dari proses regresi data panel. Akan tetapi perlu dilakukan uji *Fixed Effect* dan uji *Random Effect* untuk mengetahui metode yang terbaik atau tepat untuk regresi data panel pada penelitian ini.

2. Uji *Fixed Effect*

Tabel 4: Uji *Fixed Effect (Likelihood Ratio)*

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.764490	(39,76)	0.0175
Cross-section Chi-square	77.366939	39	0.0002

Berdasarkan hasil uji *Fixed Effect*, diperoleh nilai probabilitas *cross-section Chi-square* sebesar 0,0002 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% dan nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0,0175 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*p-value*) < 0,05 maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_0 ditolak atau penelitian ini tidak menggunakan metode *Common Effect*. Selanjutnya, dilakukan pengujian antara metode *Fixed Effect* dengan metode *Random Effect* dengan menggunakan *Hausman Test*.

3. Uji *Random Effect*

Tabel 5: Uji *Random Effect* (*Hausman Test*)

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Pool: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.628458	4	0.0055

Berdasarkan hasil Uji *Random Effect* nilai *Chi-square statistic* > nilai kritisnya yaitu 14.628458 > 9,488 (*Chi-Square* 5%, df = 4) dan nilai prob. *cross-section* random (*p-value*) sebesar 0.0055 < 0.05, maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_0 ditolak yaitu regresi data panel menggunakan metode *Fixed Effect*. Maka metode yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah metode *Fixed Effect*.

Analisis Regresi

Tabel 6: Metode *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.766301	0.504035	1.520332	0.1326
AUD?	0.312068	0.214721	1.453370	0.1502
OPINI?	0.201221	0.330114	0.609550	0.5440

KAP?	-0.142976	0.202153	-0.707269	0.4816
REP_KAP?	-1.545500	0.446194	-3.463738	0.0009

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$CAR = 0.766301 + 0.312068 AUD + 0.201221 OPINI - 0.142976 KAP - 1.545500 REP_KAP$$

Persamaan regresi data panel diartikan sebagai berikut:

1. Koefisien intersep sebesar 0.766301 yang berarti jika variabel AUD, OPINI, KAP, dan REP_KAP konstan maka reaksi investor akan meningkat sebesar 0.766301.
2. Koefisien AUD (X_1) sebesar 0.312068 yang berarti jika terjadi perubahan ketepatan dalam pelaporan laporan keuangan dengan asumsi variabel lain konstan maka reaksi investor akan mengalami kenaikan sebesar 0.312068.
3. Koefisien OPINI (X_2) sebesar 0.201221 yang berarti jika terjadi perubahan opini audit yang diterima oleh perusahaan dengan asumsi variabel lain konstan maka reaksi investor akan mengalami kenaikan sebesar 0.201221.
4. Koefisien KAP (X_3) sebesar 0.142976 yang berarti jika perusahaan melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun atau setelah masa 6 tahun dengan asumsi variabel lain konstan maka reaksi investor akan mengalami penurunan sebesar 0.142976.
5. Koefisien REP_KAP (X_4) sebesar 1.545500 yang berarti jika terjadi perubahan dalam menggunakan Kantor Akuntan Publik *Big Four* atau *Non Big four* dalam mengaudit perusahaannya dengan asumsi variabel lain konstan maka reaksi investor akan mengalami penurunan sebesar 1.545500.

Pengujian Hipotesis

1. Uji F Simultan

Tabel 7: Uji F Simultan

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.514827	Mean dependent var	0.044412
Adjusted R-squared	0.240321	S.D. dependent var	0.417988
S.E. of regression	0.364316	Akaike info criterion	1.094985
Sum squared resid	10.08719	Schwarz criterion	2.117066

Log likelihood	-21.69912	Hannan-Quinn criter.	1.510057
F-statistic	1.875468	Durbin-Watson stat	2.729783
Prob(F-statistic)	0.008305		

Berdasarkan tabel 7, diperoleh bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar $0.008305 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti ketepatan pelaporan laporan keuangan, opini audit, pergantian Kantor Akuntan Publik, dan reputasi Kantor Akuntan Publik memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor secara simultan atau bersama-sama.

2. Uji T Parsial

Tabel 8: Uji T Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AUD?	0.312068	0.214721	1.453370	0.1502
OPINI?	0.201221	0.330114	0.609550	0.5440
KAP?	-0.142976	0.202153	-0.707269	0.4816
REP_KAP?	-1.545500	0.446194	-3.463738	0.0009

Nilai t_{tabel} dengan df 115 ($df = n-k = 120-5 = 115$) adalah sebesar 1.980. Berdasarkan tabel 8 dapat disimpulkan bahwa:

- Variabel ketepatan pelaporan laporan keuangan (AUD) (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.453370 dan t_{tabel} sebesar 1.980 sehingga $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $1.453370 < 1.980$ dan memiliki nilai probabilitas (*p-value*) $0.1502 > 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti ketepatan pelaporan laporan keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor secara parsial.
- Variabel opini audit (OPINI) (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0.609550 dan t_{tabel} sebesar 1.980 sehingga $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $0.609550 < 1.980$ dan memiliki nilai probabilitas (*p-value*) $0.5440 > 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti opini audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor secara parsial.
- Variabel pergantian Kantor Akuntan Publik (KAP) (X_3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0.707269 dan t_{tabel} sebesar 1.980 sehingga $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $-0.707269 < 1.980$ dan memiliki nilai probabilitas (*p-value*) $0.4816 > 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti pergantian Kantor Akuntan Publik tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor secara parsial.
- Variabel reputasi Kantor Akuntan Publik (REP_KAP) (X_4) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3.463738 dan t_{tabel} sebesar 1.980 sehingga $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $-3.463738 < 1.980$ dan memiliki nilai probabilitas (*p-value*) $0.0009 < 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 ditolak yang berarti reputasi Kantor Akuntan Publik memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor secara parsial.

3. Koefisien Determinasi (R^2)
Berdasarkan tabel 7, nilai R^2 (*R-square*) sebesar 0.514827 atau 51,48%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari ketepatan pelaporan laporan keuangan, opini audit, pergantian Kantor Akuntan Publik, dan reputasi Kantor Akuntan Publik mampu menjelaskan variabel dependen yaitu reaksi investor sebesar 51,48% sedangkan sisanya 48,52% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Analisis Pembahasan

1. Pengaruh Ketepatan Pelaporan Laporan Keuangan Terhadap Reaksi Investor

Hasil pengujian variabel ketepatan pelaporan laporan keuangan menunjukkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Berdasarkan data yang ada, terdapat 20 perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu dan memiliki *cumulative abnormal return* negatif pada tahun 2010, tahun 2011 terdapat 20 perusahaan, dan tahun 2012 terdapat 19 perusahaan. Nilai *cumulative abnormal return* negatif berarti investor tidak bereaksi meskipun perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu. Salah satu perusahaan yang konsisten melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu dari tahun 2010 sampai 2012, tetapi memiliki nilai *cumulative abnormal return* negatif adalah PT Astra Agro Lestari Tbk.

PT Astra Agro Lestari Tbk dari tahun 2010 sampai 2012 selalu tepat waktu dalam melaporkan laporannya, tetapi nilai *cumulative abnormal return* perusahaan tersebut negatif yang berarti investor tidak memperhatikan ketepatan dalam pelaporan keuangan.

Perusahaan lainnya yang konsisten melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu, tetapi tidak diperhatikan oleh investor yaitu PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT International Nickel Indonesia Tbk, PT Medco Energi International Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.

Selain itu, terdapat 1 perusahaan yang tidak tepat waktu, tetapi memiliki nilai *cumulative abnormal return* yang positif pada tahun 2010 dan tahun 2012. Nilai *cumulative abnormal return* positif berarti investor tidak bereaksi meskipun perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangan secara tidak tepat waktu. Perusahaan yang konsisten melaporkan laporan keuangan secara tidak tepat waktu adalah PT Bhakti Investama Tbk. PT Bhakti Investama Tbk konsisten melaporkan laporan keuangan secara tidak tepat waktu pada tahun 2010 dan tahun 2012, tetapi *cumulative abnormal return* bernilai positif

yang berarti investor tidak memperhatikan ketepatan pelaporan laporan keuangan suatu perusahaan.

Hal tersebut dimungkinkan karena perusahaan yang tercatat di Kompas 100 merupakan perusahaan yang sudah terseleksi yang memiliki frekuensi transaksi, nilai transaksi, kapitalisasi pasar, fundamental, dan performa kinerja perusahaan yang paling baik sehingga investor tidak melihat dari ketepatan pelaporan laporan keuangan, tetapi investor lebih melihat dari pergerakan harga dan volume yang bisa dipantau setiap saat, selain itu investor juga memperhatikan kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka akan menghasilkan *abnormal return* yang tinggi. Investor lebih memperhatikan hasil *abnormal return* yang tinggi karena dapat menguntungkan investor (Hidayatulloh, 2013). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Hidayatulloh (2013) yaitu audit *delay* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor.

2. Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Investor

Hasil pengujian variabel opini audit menunjukkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Berdasarkan data yang ada, terdapat 21 perusahaan yang mendapatkan opini *unqualified opinion* dan memiliki *cumulative abnormal return* negatif pada tahun 2010, tahun 2011 terdapat 20 perusahaan, dan tahun 2012 terdapat 19 perusahaan. Nilai *cumulative abnormal return* negatif berarti investor tidak bereaksi meskipun perusahaan tersebut mendapatkan opini *unqualified opinion*. Salah satu perusahaan yang konsisten mendapatkan opini *unqualified opinion* dari tahun 2010 sampai 2012, tetapi memiliki nilai *cumulative abnormal return* negatif adalah PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

PT Aneka Tambang (Persero) Tbk dari tahun 2010 sampai 2012 selalu mendapat opini *unqualified opinion*, tetapi nilai *cumulative abnormal return* perusahaan tersebut negatif yang berarti investor tidak memperhatikan opini audit yang diterima perusahaan.

Perusahaan lainnya yang konsisten mendapatkan opini *unqualified opinion*, tetapi tidak diperhatikan oleh investor yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT International Nickel Indonesia Tbk, PT Medco Energi International Tbk, PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, dan PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk.

Selain itu, terdapat 1 perusahaan yang mendapat opini selain *unqualified opinion*, tetapi memiliki nilai *cumulative abnormal return* yang positif pada tahun 2011. Nilai *cumulative abnormal return* positif berarti investor tidak bereaksi meskipun perusahaan tersebut mendapat opini selain *unqualified opinion*. Perusahaan yang konsisten mendapat opini selain *unqualified opinion* adalah PT Energi Mega Persada Tbk. PT Energi Mega Persada Tbk konsisten mendapat opini

unqualified opinion pada tahun 2011 dan tahun 2012, tetapi *cumulative abnormal return* bernilai positif pada tahun 2011 yang berarti investor tidak memperhatikan opini audit yang diterima perusahaan.

Hal tersebut dimungkinkan karena perusahaan yang tercatat di Kompas 100 merupakan perusahaan yang sudah terseleksi yang memiliki frekuensi transaksi, nilai transaksi, kapitalisasi pasar, fundamental, dan performa kinerja perusahaan yang paling baik sehingga investor tidak hanya melihat dari opini audit yang diterima oleh suatu perusahaan. Opini audit (*Unqualified Opinion*) akan diberikan oleh akuntan publik jika auditor telah melaksanakan pemeriksaan sesuai dengan standar audit yang ditetapkan dalam SPAP dan telah mengumpulkan bahan-bahan pembuktian yang cukup untuk mendukung opini yang dinyatakan tanpa adanya kesalahan saji yang material pada laporan keuangan. Laporan keuangan yang memiliki laporan laba negatif sekalipun tetap dapat diberikan opini wajar tanpa pengecualian selama bahan pembuktian benar untuk mendukung opini tersebut sehingga opini audit tidak serta merta menjadi alasan investor untuk melakukan investasi pada saham tersebut (Fernandes, 2012). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Fernandes (2012) yang menunjukkan tidak memiliki pengaruh antara opini audit terhadap reaksi pasar.

3. Pengaruh Pergantian Kantor Akuntan Publik Terhadap Reaksi Investor

Hasil pengujian variabel pergantian Kantor Akuntan Publik menunjukkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

Berdasarkan data yang ada, terdapat 13 perusahaan tidak melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun dan memiliki *cumulative abnormal return* negatif pada tahun 2010, tahun 2011 terdapat 16 perusahaan, dan tahun 2012 terdapat 19 perusahaan.

Nilai *cumulative abnormal return* negatif berarti investor tidak bereaksi meskipun perusahaan tersebut tidak melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun. Salah satu perusahaan yang konsisten tidak melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun dari tahun 2010 sampai 2012, tetapi memiliki nilai *cumulative abnormal return* negatif adalah Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2005 sampai 2012 selalu memakai jasa Kantor Akuntan Publik Ernst and Young, tetapi nilai *cumulative abnormal return* perusahaan tersebut negatif yang berarti investor tidak memperhatikannya. Perusahaan lainnya yang konsisten tidak melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun, tetapi tidak diperhatikan oleh investor yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT

International Nickel Indonesia Tbk, dan PT Medco Energi International Tbk.

Selain itu, terdapat 1 perusahaan yang melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun, tetapi memiliki nilai *cumulative abnormal return* yang positif pada tahun 2010, 3 perusahaan pada tahun 2011, dan pada tahun 2012 terdapat 5 perusahaan. Nilai *cumulative abnormal return* positif berarti investor tidak bereaksi meskipun perusahaan tersebut melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun. Perusahaan yang melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik sebelum masa 6 tahun adalah Bank Central Asia Tbk, Bank Danamon Indonesia Tbk, Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Ciputra Development Tbk, dan PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tahun 2012, Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Ciputra Development Tbk dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk pada tahun 2011, serta PT Panin Financial Tbk pada tahun 2010.

Hal tersebut dimungkinkan karena perusahaan yang tercatat di Kompas 100 merupakan perusahaan yang sudah terseleksi yang memiliki frekuensi transaksi, nilai transaksi, kapitalisasi pasar, fundamental, dan performa kinerja perusahaan yang paling baik sehingga jika perusahaan melakukan pergantian Kantor Akuntan Publik baik sebelum masa 6 tahun atau setelah masa 6 tahun tidak diperhatikan oleh investor.

Selain itu, investor menilai pergantian Kantor Akuntan Publik yang dilakukan oleh perusahaan adalah wajar karena perusahaan mempunyai pertimbangan untuk mengganti Kantor Akuntan Publik.

Faktor yang mempengaruhi perusahaan mengganti Kantor Akuntan Publik adalah *fee* audit, opini audit yang diterima perusahaan, ukuran Kantor Akuntan Publik, kesulitan keuangan perusahaan, dan pergantian manajemen, sehingga pergantian Kantor Akuntan Publik tidak berpengaruh terhadap harga saham (Diaz, 2009). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Fernandes (2012) dan Diaz (2009) yang menunjukkan tidak memiliki pengaruh antara pergantian Kantor Akuntan Publik terhadap reaksi pasar.

4. Pengaruh Reputasi Kantor Akuntan Publik Terhadap Reaksi Investor

Hasil pengujian variabel reputasi Kantor Akuntan Publik menunjukkan memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Berdasarkan data yang ada, terdapat 16 perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* dan memiliki *cumulative abnormal return* positif pada tahun 2010, tahun 2011 terdapat 16 perusahaan, dan tahun 2012 terdapat 16 perusahaan. Nilai *cumulative abnormal return* yang bernilai positif dapat diartikan bahwa perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* dapat menimbulkan reaksi dari investor. Salah satu contoh perusahaan yang konsisten diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* adalah PT Bhakti Investama Tbk.

PT Bhakti Investama Tbk dari tahun 2005 sampai 2012 selalu memakai jasa Kantor Akuntan Publik Deloitte dan memiliki nilai *cumulative abnormal return* yang positif dari tahun 2010 sampai 2012 yang dapat menimbulkan reaksi dari investor. Perusahaan lainnya yang konsisten diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* dan memiliki nilai *cumulative abnormal return* yang positif dari tahun 2010 sampai 2012 yang dapat menimbulkan reaksi dari investor yaitu PT AKR Corporindo Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk.

Perusahaan yang tercatat di Kompas 100 merupakan perusahaan yang sudah terseleksi yang memiliki frekuensi transaksi, nilai transaksi, kapitalisasi pasar, fundamental, dan performa kinerja perusahaan yang paling baik serta banyak yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four*. Kantor Akuntan Publik yang termasuk dalam *big four* dapat dipersepsikan sebagai Kantor Akuntan Publik yang berkualitas. Laporan keuangan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* dapat memberikan keyakinan kepada investor mengenai informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan sehingga dapat menjadi acuan untuk menyakinkan investor dalam berinvestasi (Fernandes, 2012). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Fernandes (2012) yang menunjukkan adanya pengaruh antara reputasi Kantor Akuntan Publik terhadap reaksi pasar.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Ketepatan pelaporan laporan keuangan, opini audit, pergantian Kantor Akuntan Publik, dan reputasi Kantor Akuntan Publik mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor pada emiten Kompas 100 tahun 2010-2012.
2. Secara parsial ketepatan pelaporan laporan keuangan, opini audit, pergantian Kantor Akuntan Publik, dan reputasi Kantor Akuntan Publik mempunyai pengaruh berikut ini:
 - a. Ketepatan pelaporan laporan keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor.
 - b. Opini audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor.
 - c. Pergantian Kantor Akuntan Publik tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor.
 - d. Reputasi Kantor Akuntan Publik memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

Saran

Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mencoba memberikan saran bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menilai perusahaan yang menghasilkan *abnormal return* yang dapat menimbulkan reaksi investor.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan *event study* untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat dan menggunakan *window period* serta menggunakan data harga saham harian untuk mengetahui ada atau tidaknya kebocoran informasi, untuk mengetahui reaksi pasar pada tanggal pengumuman, dan untuk mengetahui seberapa cepat pasar itu bereaksi untuk mengambil keputusan.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang termasuk dalam analisis fundamental untuk melihat kinerja perusahaan, seperti pendekatan *price earning ratio* yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning* atau menggunakan pendekatan nilai sekarang dengan menggunakan arus kas, laba perusahaan, atau arus dividen.

Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian, penulis mencoba memberikan saran bagi praktisi dan pengguna lainnya, yaitu:

1. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam memberikan pandangan agar memilih perusahaan yang tercatat di Kompas 100 yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *big four* yang memberikan laporan keuangan tahunan auditan berkualitas.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan yang tercatat di Kompas 100 yang belum menggunakan Kantor Akuntan Publik *big four* untuk menggunakan Kantor Akuntan Publik *big four* agar dapat memberikan keyakinan dan menjadi pertimbangan investor untuk membeli sahamnya.

Daftar Pustaka :

- Arens, Alvin A., Randal J. Elder, Mark S. Beasley, Amir Abadi Jusuf. (2011). *Jasa Audit dan Assurance*, Edisi Ketigabelas, Jilid Satu. New Jersey, Pearson Education.
- Diaz, Marsela. (2009). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*.

- Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fernandes, Yohanes dan Yulius Kurnia Susanto. (2012). Reaksi Pasar Terhadap Karakteristik Perusahaan dan Kantor Akuntan Publik. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 14, No. 1, April 2012, Hlm. 41-53*.
- Fitriadi Soeprihadi, Dwi. (2011). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Opini Audit (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Tahun 2007-2009). *Journal of Accounting and Economics, Pp 113-127*.
- Ghozalli, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Hidayatulloh, Syarif dan Anissa Amalia Mulya. (2013). Analisis Pengaruh Audit Delay, ROA, Return Saham, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 2 No. 1, April 2013*.
- Juanda, Bambang dan Junaidi. (2012). *Ekonometrika dan Deret Waktu*. Bogor: IPB Press.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-346/BL/2011.
- Bursa Efek Indonesia. (2008). *Panduan Pemodal*.
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Panduan Indeks Harga Saham Gabungan*.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 17/PMK.01/2008.
- Riyatno, 2007. Public Accounting Firm Size Effect on Earnings Response Coefficients. *Journal of Financial and Business, Vol.5, No.2*.
- Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Saemba Empat.
- Sekaran, Uma. (2007). *Research Methods for Business*. Edisi 4-Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Shalicha Madinatush dan Shiddiq Nur Rahardjo. (2012). Pengaruh Tenur Audit, Reputasi Kantor Akuntan Publik (KAP), dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 3, h. 333-350*.
- Shulthoni, Moch. (2012). Determinan Audit Delay dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Investor (Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2007-2008). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Bisnis Vol. 1 No. 1 Tahun 2012*.
- Sugiarto, Yuniarwati, dan Aritonang. (2011). Audit Related Variables dan Company Related Variables yang Berkaitan Audit Delay dan Dampaknya Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi/Volume XV, No. 03, September 2011: 291-308*.

- Sugiyono. (2011). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods). Bandung: Alfabeta.
- Sukardi Kodrat, David dan Kurniawan Indonanjaya. (2010). Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sunyoto, Danang. (2011). Analisis Regresi dan Uji Hipotesis. Yogyakarta: CAPS.
- Syafrudin, M. (2004). Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan Pada Earning Response Coefficient: Studi di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal simposium nasional akuntansi VII Denpasar Bali, 2-3 Desember 2004*.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Wicaksono, Ari dan Surya Rahaja. (2012). Adakah Kandungan Informasi Laporan Audit WTP Dengan Paragraf Penjelas dan Laporan Audit WDP? *Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 4 No. 1, Maret 2012, pp. 47-55. ISSN 2085-4277*.
- Yamin, Sofyan, Lien A. Rachmach, Heri Kurniawan. (2011). Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda. Jakarta: Salemba Empat.
- www.antaraneews.com (17 November 2013).
- www.finance.yahoo.com (22 November 2013)
- www.idx.co.id (17 November 2013).
- www.indekskompas100.blogspot.com (18 November 2013).
- www.kompas.com (18 November 2013).