

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan upaya perusahaan dalam pemberian sinyal dalam bentuk informasi tentang keadaan perusahaan kepada investor. Sinyal yang diberikan kepada investor oleh pihak manajemen ditujukan untuk memberikan suatu isyarat atau sinyal yang dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan yang sesuai dengan interpretasi terhadap sinyal yang diberikan (Spence, 1973). Sebuah pengumuman dikatakan memiliki kandungan informasi apabila pengumuman tersebut dapat memicu reaksi pasar, dapat berupa perubahan dari harga saham yang dilihat dari *abnormal return*. Munculnya sebuah pengumuman yang memberi dampak positif dalam bentuk peningkatan harga saham dapat dikatakan pengumuman itu memberi sinyal yang positif. Sebaliknya, apabila pengumuman memberi dampak secara negatif maka sinyal yang diberikan adalah sinyal negatif. Sinyal yang disampaikan dapat berbentuk laporan keuangan tahunan yang berisi cerminan informasi perusahaan berupa catatan masa lalu ataupun keadaan perusahaan, dan kinerja perusahaan (Ross, 1977).

Laporan audit yang berisi opini (pendapat) auditor terkait dengan kewajaran laporan keuangan perusahaan merupakan informasi yang bermanfaat untuk pengguna laporan. Publikasi laporan keuangan beserta laporan audit yang dilakukan oleh pihak perusahaan akan dianggap sebagai informasi yang berguna

bagi para investor dalam membuat dan mengambil keputusan. Apabila terjadi kenaikan pada harga saham di pasar modal dari pengumuman laporan audit tersebut, maka pengumuman laporan tersebut memberikan sinyal positif. Namun, jika terjadi penurunan harga saham setelah dilakukan pengumuman laporan audit, maka pengumuman tersebut memberikan sinyal negatif. Berdasarkan penjelasan teori ini maka pengumuman dari laporan keuangan atau laporan audit merupakan informasi yang penting bagi pengguna dan dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan bagi pihak yang berkepentingan.

2.2. Teori Efisiensi Pasar

Menurut Hartono (2017), pasar efisien adalah kondisi pasar di mana terjadi proses penyesuaian harga dari sekuritas menuju harga keseimbangan baru sebagai respon yang cepat dari para pelaku pasar terhadap informasi baru yang masuk, sehingga secara langsung juga harga sekuritas yang diperdagangkan telah mampu menggambarkan kondisi pasar secara umum dan mencerminkan keseluruhan informasi yang tersedia. Pasar modal dapat dikatakan efisien, apabila pemilik dana atau modal bereaksi cepat pada informasi yang tersedia dengan mudah, sehingga keseluruhan informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham. Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Hartono, 2017).

Menurut Fama (1970), terdapat 3 macam bentuk efisiensi pasar secara informasi, sebagai berikut :

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

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

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

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

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

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

Dari penjelasan diatas, pasar akan dikatakan efisien jika berada dalam bentuk setengah kuat, informasi yang dipublikasikan secara penuh atau keseluruhan kepada publik tidak dapat digunakan investor tertentu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

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.”

Berdasarkan definisi yang tertulis, salah satu lembaga keuangan yang didalamnya terdapat kegiatan penawaran serta perdagangan surat berharga atau efek merupakan pasar modal. Pasar modal adalah wadah yang dapat mempertemukan pemilik dana atau investor dengan peminjam dana atau pihak yang melakukan penawaran yang biasa disebut sebagai emiten. Dalam menentukan investasi apa yang dilakukan oleh investor, terdapat pembagian kelompok dalam instrumen pasar modal yaitu kelompok hutang dan kelompok kepemilikan. Kelompok instrumen pasar modal yang bersifat jangka panjang pada kelompok hutang disebut sebagai obligasi yang berguna sebagai bukti adanya hutang suatu perusahaan kepada investor, pada kelompok kepemilikan disebut sebagai saham yang berguna sebagai bukti atas penyertaan kepemilikan investor pada suatu perusahaan.

2.4. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Hartono (2017), studi peristiwa (*event study*) adalah studi yang digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap pengumuman yang mengandung informasi dalam suatu peristiwa. Reaksi pasar dapat dilihat dari penerimaan informasi berupa tanggapan terhadap pengumuman. Tanggapan dari investor dapat diperhatikan melalui adanya perubahan pada harga-harga sekuritas yaitu melalui *abnormal return*. Jika *abnormal return* digunakan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa pengumuman yang memiliki informasi akan memberikan *abnormal return* pada pasar modal. Sebaliknya, jika pengumuman tidak memiliki kandungan informasi, maka *abnormal return* tidak terjadi.

2.5. Reaksi Pasar

Terjadinya reaksi pasar dalam pasar modal dapat dilihat dari seberapa besar informasi yang beredar terserap pada investor baik itu kabar positif maupun negatif. Kabar positif dan kabar negatif dapat terjadi dalam perusahaan setiap hari pada berbagai peristiwa. Informasi yang diterima secara umum baik politik, sosial, ekonomi dan budaya dapat memengaruhi reaksi para investor pada informasi yang telah tersedia secara publik (Fahmi, 2015). Informasi publikasi pengumuman yang diterbitkan oleh perusahaan pada publik memberi dampak pada reaksi pasar atas pemberian informasi yang ada karena menggambarkan kondisi dari perusahaan tersebut. Opini dari auditor akan menjadi informasi yang penting bagi pengguna laporan atau investor apabila terdapat reaksi pasar setelah dilakukan pengumuman laporan audit (Hartono, 2017). Menurut (Hartono, 2017), diharapkan agar pasar

akan langsung bereaksi pada informasi yang telah diterima oleh pasar. Reaksi pasar yang terjadi pada saham suatu perusahaan dapat diukur menggunakan *abnormal return* dari saham perusahaan tersebut. Informasi yang telah diterima oleh masyarakat dapat memengaruhi *abnormal return* saham perusahaan.

2.6. Harga Saham

Saham merupakan salah satu instrumen yang dapat diperjualbelikan dalam pasar modal. Saham digunakan sebagai bukti yang diberikan suatu perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut atas kepemilikan modal yang dimiliki oleh individu yang dapat disebut dengan investasi. Harga saham merupakan harga yang dibayar investor yang telah ditetapkan perusahaan untuk mendapat kepemilikan atas saham. Harga atau nilai saham terbentuk dari adanya kesepakatan antara perusahaan yang menerbitkan saham dengan pemodal yang didasarkan pada keinginan untuk mendapatkan keuntungan perusahaan. Harga Saham merupakan nilai nominal penutupan dari kepemilikan individu atau badan dalam suatu perusahaan yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia (Kusuma, 2009)

2.7. Indeks Harga Saham

Menurut Hartono (2017), indeks harga saham merupakan ukuran yang digunakan untuk mengamati pergerakan dari harga sekuritas. Indeks harga saham dapat dijadikan sebagai riwayat yang menyimpan informasi yang terkait dengan perubahan harga saham periode waktu tertentu. Indeks harga saham dibagi menjadi 2 yaitu, indeks harga saham individu dan indeks harga saham gabungan. Indeks harga saham individu adalah pengukuran untuk melihat cara kerja dasar suatu

saham yang terdapat di bursa efek. Indeks harga saham gabungan adalah pengukuran yang digunakan untuk melihat pergerakan harga saham yang dilihat dari beberapa saham yang tercatat di bursa efek.

2.8. Return

Menurut Hartono (2017), *return* merupakan pengembalian yang diterima dari kegiatan investasi. *Return* juga digunakan sebagai alat ukur dari kinerja keuangan perusahaan pada suatu investasi. *Return* secara keseluruhan terdiri dari *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan penerimaan kas yang diterima pemegang saham dari investasi pada periode tertentu. *Capital gain (loss)* merupakan hasil positif atau negatif dari pengurangan harga saham periode saat ini (P_t) dengan periode yang lalu (P_{t-1}). *Return* dapat berupa *return* yang telah terjadi (*actual return*) dan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang (*expected return*).

2.8.1. Actual Return

Menurut Hartono (2017), *actual return (realized return)* adalah pengembalian sebenarnya yang sudah terjadi dan diterima pemegang saham atas kegiatan investasi. *Return* realisasian digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan secara keuangan pada masa waktu tertentu dan menjadi dasar dalam menentukan *expected return*. Dalam menghitung *actual return (realized return)*, digunakan persamaan sebagai berikut :

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Return = *actual return* saham pada hari t.

P_t = harga penutupan saham pada hari t.

P_{t-1} = harga penutupan saham pada hari t-1.

2.8.2. *Expected Return*

Menurut Hartono (2017), *expected return* adalah pengembalian yang diharapkan diterima oleh investor di masa mendatang atas kegiatan investasi. Menurut Brown dan Warner dalam Hartono (2017), menghitung estimasi dari *expected return* dapat menggunakan 3 model estimasi, sebagai berikut :

1. *Mean Adjusted Model*

Model rata-rata yang disesuaikan (*mean adjusted model*) merupakan model estimasi yang menganggap bahwa *return* yang diharapkan memiliki nilai yang tetap atau konstan yang sama dengan rata-rata *realized return* sebelumnya selama periode estimasi. Cara menghitung *return* yang diharapkan adalah dengan membagi *return* sebenarnya pada periode estimasi dengan lamanya periode estimasi. Perhitungan tersebut menggunakan persamaan sebagai berikut :

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

Keterangan :

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

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

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 hingga t2.

Kelebihan dari model *mean adjusted model* adalah model ini sederhana dan mudah dalam melakukan perhitungan dan data yang dibutuhkan sedikit. Namun kelemahan dari model ini adalah dalam mendeteksi nilai dari *abnormal return* terbilang lemah dibandingkan model lain.

2. *Market Model*

Pada estimasi menggunakan model pasar, perhitungan *return* yang diharapkan dilakukan dengan membentuk model ekspektasi menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Lalu menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* yang diharapkan selama *window period* (periode jendela). Model ini dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dengan cara mengestimasi *return* pasar (variabel independen) dan *return* sebenarnya pada saham i (variabel dependen). Persamaan perhitungan model pasar dilakukan dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan :

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

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i.

R_{Mj} = *return* indeks pasar pada pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHSg_j - IHSg_{j-1}) / IHSg_{j-1}$ dengan IHSg merupakan Indeks Harga Saham Gabungan.

$\varepsilon_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

Kelebihan yang dimiliki model pasar ini adalah kemampuan model untuk menemukan *abnormal return* yang lebih baik dibandingkan model lain. Melalui model ini nilai perolehan *return* ekspektasian mencerminkan karakteristik dari setiap sekuritas yang digunakan dalam penelitian. Namun model ini memiliki kelemahan yaitu cara menghitung *return* ekspektasian relatif memakan waktu lama dan rumit karena membutuhkan beberapa data.

3. *Market Adjusted Model*

Perhitungan estimasi pada *return* saham pada model pasar disesuaikan adalah menggunakan *return* indeks pasar. Model ini menganggap dalam

mengestimasi *return* saham yang diharapkan sama dengan mengestimasi indeks pasar pada saat tertentu. Pada pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebagai indeks pasar karena mewakili pergerakan saham yang tercatat di BEI secara keseluruhan. Kelebihan dari model ini adalah sederhana dan mudah dilakukan. Data-data yang dibutuhkan dalam menghitung nilai *return* ekspektasian tidaklah banyak. Model ini menganggap bahwa *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* dari indeks pasar. Namun kelemahan model ini adalah dalam mendeteksi nilai dari *abnormal return* terbilang lemah dibandingkan model pasar.

2.9. Abnormal Return

Pergerakan pasar dapat disesuaikan dengan peredaran informasi yang terjadi di masyarakat baik yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan maupun pihak diluar perusahaan dalam bentuk publikasi pengumuman. Pengumuman yang adalah informasi yang berhubungan pada perusahaan tersebut tersebar yang kemudian diterima oleh investor yang berhubungan dengan adanya pengumuman itu. Penerimaan informasi pengumuman tersebut oleh investor dapat menyebabkan reaksi pasar. Reaksi pada pasar yang muncul akan memengaruhi pengembalian (*return*) dari saham yang dapat dihitung dengan cara melihat nilai harga saham yang berubah secara drastis yang muncul setelah pengumuman informasi tersebut menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih *return* sesungguhnya terhadap *return* ekspektasian (Hartono, 2017).

Menurut Samsul (2006), *abnormal return* diklasifikasikan menjadi 4, sebagai berikut :

1. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah perbedaan nilai antara *return* yang sesungguhnya telah terjadi terhadap *return* diharapkan terjadi oleh investor. Pengujian apakah adanya reaksi pasar menggunakan *abnormal return* yang dihitung dari harga saham secara harian pada masing-masing saham dengan mengamati adanya *abnormal return* yang signifikan selama periode jendela. Apabila munculnya suatu peristiwa atau pengumuman menyebabkan investor bereaksi secara berlebihan sehingga harga-harga saham berubah secara drastis, maka hal tersebut akan menyebabkan adanya *abnormal return* secara positif atau negatif tergantung pada selisih dari *return* sebenarnya dan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* dihitung menggunakan persamaan berikut :

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

Keterangan :

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

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

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

2. *Average Abnormal Return*

Average abnormal return merupakan jumlah *abnormal return* secara menyeluruh pada jenis saham yang terjadi pada hari-t dibagi dengan jumlah *sample* perusahaan yang diteliti. Hasil dari perhitungan tersebut memungkinkan dapat memiliki nilai yang positif atau negatif. *Average abnormal return* dihitung menggunakan persamaan berikut :

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

Keterangan :

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

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

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

3. *Cumulative Abnormal Return*

Cumulative abnormal return merupakan jumlah dari selisih *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan dari hari pertama hingga beberapa hari berikutnya untuk setiap jenis saham yang diteliti selama

periode jendela. Perhitungan *cumulative abnormal return* adalah berikut :

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t_3}^t RTN_{i,a}$$

Keterangan :

$ARTN_{i,t}$ = akumulasi *return* taknormal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari *return* taknormal sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa (t_3) sampai hari ke-t.

$RTN_{i,t}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai ke-t.

4. *Cumulative Average Abnormal Return*

Average cumulative abnormal return atau dapat disebut juga *cumulative average abnormal return* merupakan jumlah rata-rata dari selisih *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan dari hari pertama hingga beberapa hari berikutnya untuk setiap jenis saham yang diteliti selama periode jendela. *Cumulative average abnormal return* dihitung menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$ARRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k ARTN_{it}}{k}$$

Keterangan :

$ARRTN_{i,t}$ = akumulasi rata-rata *return* taknormal (*cumulative average abnormal return*) sekuritas pada hari ke-t.

$ARTN_{i,t}$ = akumulasi *return* taknormal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t.

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

2.10.Laporan Audit (*Audit Report*)

Laporan audit merupakan sarana untuk berkomunikasi dan memberikan informasi dari auditor kepada pengguna laporan keuangan. Laporan audit yang ditulis oleh auditor berisi tentang pernyataan pendapat auditor mengenai kewajaran suatu laporan keuangan auditan. Pernyataan pendapat auditor ditulis ke dalam laporan tertulis berupa laporan audit baku, di mana penulisan isi laporan audit baku tersebut terikat pada format yang telah ditetapkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). Terdapat 3 paragraf dalam laporan audit baku, yaitu paragraf pengantar (*introductory paragraph*), paragraf lingkup (*scope paragraph*), dan paragraf pendapat (*opinion paragraph*). Paragraf pertama dalam paragraf pengantar laporan audit baku, terdapat 3 fakta yang diungkapkan oleh auditor (Mulyadi, 2002) : (1) tipe jasa yang diberikan oleh auditor, (2) objek yang diaudit oleh auditor, (3) pengungkapan tanggung jawab manajemen atas laporan keuangan dan tanggung jawab auditor atas opini atau pendapat yang diberikan atas laporan keuangan berdasarkan hasil audit.

Paragraf pengantar laporan audit baku berisi 3 kalimat, yaitu pada kalimat pertama menjelaskan laporan keuangan yang menjadi objek sasaran audit, kalimat kedua berisi penjelasan tanggung jawab manajemen atas laporan keuangan, dan pada kalimat ketiga berisi penjelasan tanggung jawab auditor atas pendapat atau opini yang dinyatakan pada laporan audit. Paragraf kedua yaitu paragraf lingkup berisi tentang pernyataan auditor bahwa audit yang dilaksanakan berdasarkan pada standar audit yang telah ditetapkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) beserta beberapa penjelasan tambahan dari pihak auditor. Dalam paragraf lingkup ini juga berisi pernyataan atas keyakinan bahwa audit yang dilaksanakan auditor berdasarkan standar audit yang berlaku tersebut dapat memberikan dasar yang memadai bagi auditor untuk memberi pendapat atas laporan keuangan auditan. Paragraf ketiga yaitu paragraf pendapat, digunakan oleh auditor untuk menyatakan pendapat atau opini mengenai laporan keuangan auditan. Pendapat yang diberikan oleh auditor berisi tentang kewajaran laporan keuangan auditan, yaitu dalam semua hal yang bersifat material berdasarkan kesesuaian penyusunan laporan keuangan dengan prinsip akuntansi yang berterima umum.

2.11. Pendapat (Opini) Auditor

Penugasan umum yang dilakukan oleh auditor adalah memberikan opini pada laporan keuangan perusahaan. Pendapat atau opini yang diberikan adalah pernyataan atas kewajaran, dalam semua hal yang bersifat material, posisi keuangan dan hasil usaha dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum (SPAP, 2004). Dalam laporan audit yang dibuat oleh auditor, opini yang diberikan

merupakan bagian yang tidak dapat terpisahkan. Menurut Standar Audit (SA) 700, terdapat 2 tipe opini yang dinyatakan oleh auditor. Pertama, opini tanpa modifikasian, dalam opini ini auditor harus menyatakan pendapat atau opini tanpa modifikasian apabila auditor menyimpulkan bahwa laporan keuangan suatu perusahaan yang telah disusun, dalam semua hal yang material sesuai kerangka pelaporan keuangan yang berlaku.

Kedua, apabila auditor menemukan bukti audit yang diperoleh dan laporan keuangan secara keseluruhan tidak bebas dari kesalahan penyajian material atau auditor tersebut tidak memperoleh bukti audit yang cukup dan tepat untuk memberikan kesimpulan bahwa laporan keuangan bebas dari kesalahan penyajian material, maka auditor harus memodifikasi opini. Berdasarkan Standar Audit (SA) 705, opini modifikasian dibagi sebagai berikut :

1. Opini Wajar Dengan Pengecualian

Auditor harus memberikan pendapat wajar dengan pengecualian apabila :

- Setelah memperoleh bukti audit yang cukup dan tepat, memberi kesimpulan bahwa kesalahan penyajian secara individual dan agregasi adalah material, namun tidak pervasif pada laporan keuangan.
- Tidak terdapat bukti yang cukup dan tepat untuk mendasari opini, tetapi auditor memberi kesimpulan bahwa kemungkinan dampak kesalahan penyajian tidak terdeteksi dalam laporan keuangan, jika terdapat bukti, bukti tersebut dapat bersifat material namun tidak pervasif.

2. Opini Tidak Wajar

Auditor harus memberikan pendapat tidak wajar ketika setelah mendapatkan bukti audit yang cukup dan tepat, auditor memberi kesimpulan bahwa kesalahan penyajian baik secara individual ataupun secara agregasi adalah material dan pervasif pada laporan keuangan.

3. Opini Tidak Menyatakan Pendapat

Auditor tidak diperbolehkan untuk menyatakan pendapat ketika tidak terdapat bukti audit yang cukup dan tepat untuk mendasari opini, dan auditor memberi kesimpulan bahwa kemungkinan dampak kesalahan penyajian yang tidak terdeteksi pada laporan keuangan, jika ada dapat bersifat material dan pervasif. Auditor tidak diperbolehkan untuk menyatakan pendapat ketika dalam kondisi yang sangat jarang yang melibatkan banyak ketidakpastian, auditor memberi kesimpulan bahwa meskipun auditor telah memperoleh bukti yang cukup dan tepat terkait setiap ketidakpastian tersebut, auditor tidak dapat memberikan opini atas laporan keuangan karena interaksi yang potensial dari ketidakpastian tersebut dan kemungkinan dampak kumulatif dari ketidakpastian tersebut terhadap laporan keuangan.

2.12. Kerangka Konseptual

Teori sinyal menjelaskan upaya perusahaan dalam pemberian sinyal dalam bentuk informasi tentang keadaan perusahaan kepada investor. Menurut Ang

(1997), informasi merupakan salah satu kebutuhan yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Faktor penentu investor akan melakukan investasi di pasar modal, biasanya keputusan yang investor ambil didasari pada informasi yang dimiliki, baik informasi secara publik maupun secara pribadi. Informasi yang dimiliki investor akan memberi nilai bagi investor apabila adanya informasi tersebut membuat investor melakukan pembelian atau penjualan saham di pasar modal. Apabila suatu pengumuman memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar bereaksi pada saat pengumuman diterima oleh pasar.

Pada saat perusahaan memberikan informasi kepada pasar, maka pelaku pasar akan menganggap bahwa informasi tersebut merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Pengumuman yang memberi dampak positif dalam bentuk kenaikan harga saham dapat dikatakan pengumuman tersebut memberi sinyal yang positif. Sebaliknya, jika pengumuman tersebut memberi dampak negatif maka sinyal yang diberikan adalah sinyal negatif. Pengumuman laporan keuangan auditan yang berisi opini auditor yang memeriksa apakah laporan keuangan perusahaan relevan, objektif serta mudah dipahami pembaca akan memberikan informasi yang penting bagi pelaku pasar dalam mengambil keputusan. Pada penelitian ini, peneliti ingin mengetahui reaksi pasar yang dilihat dari perbedaan harga saham yang signifikan setelah pengumuman opini audit wajar dengan pengecualian.

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, dapat dijelaskan bahwa terjadinya perubahan harga saham terhadap adanya pengumuman opini wajar dengan pengecualian terhadap harga saham selama periode jendela dapat diukur

menggunakan *average abnormal return* (AAR). Penelitian ini dilaksanakan untuk melihat perbedaan *average abnormal return* (AAR) pada periode pengumuman opini audit wajar dengan pengecualian. Pengujian penelitian dilakukan menggunakan uji statistik *one sample t-test* untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham setelah pengumuman opini tersebut.

2.13. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menggunakan variabel opini audit sebagai variabel independen dan reaksi pasar saham sebagai variabel dependen pernah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Al- Thuneibat, *et al*, (2008), menggunakan studi basis pasar dengan mengambil variabel opini wajar dengan pengecualian sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di bursa saham Yordania pada tahun 2000-2005. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis *event study* atau studi peristiwa. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa opini wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Dewi dan Badera (2016), dengan sampel 122 perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham Indonesia. Teknik analisis hipotesis yang digunakan adalah teknik analisis metode studi peristiwa. Penelitian tersebut menggunakan opini wajar tanpa pengecualian dan opini wajar dengan pengecualian sebagai variabel independen dan reaksi pasar saham di Indonesia sebagai variabel dependen. Hasil dalam penelitian ini ditemukan bahwa opini wajar

tanpa pengecualian dan opini wajar dengan pengecualian berpengaruh positif.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wicaksono dan Raharja (2012), menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2004-2009 yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf jelas dan laporan audit wajar dengan pengecualian. Variabel yang digunakan adalah *abnormal return* sebagai variabel dependen dan laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf jelas dan laporan audit wajar dengan pengecualian sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf jelas dan laporan audit wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.

Tabel 2. 1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Al- Thuneibat, et al, (2008)	Variabel Independen : X ₁ : Pengumuman Laporan Audit Opini Wajar dengan Pengecualian Variabel Dependen: Y : <i>Abnormal Return</i>	Perusahaan yang memiliki laporan audit dengan opini wajar dengan pengecualian terdaftar di Bursa Saham Yordania tahun 2000-2005	X ₁ : Tidak terdapat pengaruh signifikan pendapat auditor wajar dengan pengecualian terhadap harga saham

2	Dewi dan Badera (2016)	Variabel Independen : X ₁ : Pengumuman Laporan Audit Opini Wajar Tanpa Pengecualian X ₂ : Pengumuman Laporan Audit Opini Wajar dengan Pengecualian Variabel Dependen : Y : <i>Abnormal Return</i>	Perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dan laporan audit wajar dengan pengecualian terdaftar di BEI tahun 2013	X ₁ : Laporan audit wajar tanpa pengecualian berpengaruh terhadap <i>return</i> saham X ₂ : Laporan audit wajar dengan pengecualian berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
3	Wicaksono dan Raharja (2012)	Variabel Independen : X ₁ : Pengumuman Laporan Audit Opini Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas X ₂ : Pengumuman Laporan Audit Opini Wajar dengan Pengecualian Variabel Dependen: Y : <i>Abnormal Return</i>	Perusahaan yang memiliki laporan audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan dan laporan audit wajar dengan pengecualian terdaftar di BEI tahun 2004-2009	X ₁ : Tidak terdapat pengaruh signifikan pendapat auditor wajar tanpa pengecualian terhadap harga saham X ₂ : Tidak terdapat pengaruh signifikan pendapat auditor wajar dengan pengecualian terhadap harga saham

Sumber : Penelitian Terdahulu

2.14. Pengembangan Hipotesis

Laporan auditor digunakan sebagai wadah komunikasi untuk menyampaikan hasil proses audit kepada pengguna laporan keuangan. Laporan auditor harus mudah dipahami, objektif dan relevan untuk dibaca oleh pengguna laporan. Laporan audit dikatakan relevan apabila laporan audit dapat memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan. Dengan demikian, laporan audit memiliki kandungan informasi yang dapat memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan.

Opini merupakan hasil penilaian yang diberikan auditor atas kewajaran laporan

keuangan yang telah disajikan perusahaan. Laporan dikatakan wajar jika wajar dalam hal yang material, posisi keuangan telah disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berterima umum di Indonesia, namun ada pos tertentu yang dikecualikan (PSA No. 29). Pada opini wajar dengan pengecualian, auditor harus memberikan pendapat wajar dengan pengecualian apabila :

- Setelah memperoleh bukti audit yang cukup dan tepat, memberi kesimpulan bahwa kesalahan penyajian secara individual dan agregasi adalah material, namun tidak pervasif pada laporan keuangan.
- Tidak terdapat bukti yang cukup dan tepat untuk mendasari opini, tetapi auditor memberi kesimpulan bahwa kemungkinan dampak kesalahan penyajian tidak terdeteksi dalam laporan keuangan, jika terdapat bukti, bukti tersebut dapat bersifat material namun tidak pervasif.

Teori sinyal menyatakan bahwa jika terdapat kandungan informasi yang berasal dari peristiwa pengumuman, maka informasi tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor maupun pihak potensial lain dalam melakukan kegiatan pengambilan keputusan. Penjelasan teori tersebut menjelaskan bahwa saat pasar menerima informasi tertentu dari perusahaan, maka pasar modal akan bereaksi. Dengan demikian, apabila laporan audit opini wajar dengan pengecualian terdapat kandungan informasi, maka laporan audit akan membuat pasar bereaksi yaitu investor akan melakukan kegiatan pembelian dan penjualan saham (Wicaksono dan Raharja, 2012). Kegiatan tersebut akan menyebabkan perubahan pada harga saham perusahaan yang memiliki laporan audit wajar dengan pengecualian. Reaksi pasar

dapat dilihat dari perubahan harga saham yang signifikan di pasar modal yang dilihat menggunakan *abnormal return*.

Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al- Thuneibat, *et al*, (2008), menunjukkan bahwa opini wajar dengan pengecualian dilihat dari *average abnormal return* bereaksi positif dan negatif namun secara keseluruhan tidak berpengaruh secara jelas. Dewi dan Badera (2016), menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang diamati dalam publikasi laporan auditan yaitu opini wajar dengan pengecualian berpengaruh secara positif terhadap reaksi pasar di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Raharja (2012), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu opini wajar dengan pengecualian tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar di pasar modal. Kondisi tersebut dilihat dari tingkat reaksi pasar yang diamati selama sebelum dan setelah adanya pengumuman laporan auditan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

HA_1 : Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan setelah pengumuman opini wajar dengan pengecualian.