

**ANALISIS REAKSI INVESTOR  
TERHADAP PENERIMAAN LAPORAN  
OPINI AUDIT *GOING CONCERN***



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh :

**WIDYA INDRIANI**  
**NIM. 12030111140205**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2015**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Widya Indriani  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111140205  
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP  
PENERIMAAN LAPORAN OPINI AUDIT  
GOING CONCERN**  
Dosen Pembimbing : Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 19 Maret 2015

Dosen Pembimbing,

Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si., Akt.  
NIP. 19801001 200801 1014

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : Widya Indriani  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111140205  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP  
PENERIMAAN LAPORAN OPINI AUDIT  
GOING CONCERN**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 Maret 2015**

Tim Penguji:

1. Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D. (.....)
3. Marsono, S.E., M.Adv., Acc., Akt. (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Widya Indriani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP PENERIMAAN LAPORAN OPINI AUDIT *GOING CONCERN*”** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 15 Maret 2015  
Yang membuat pernyataan,

Widya Indriani  
NIM. 12030111140205

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang reaksi investor terhadap penerimaan laporan opini audit *going concern*. Reaksi investor diukur menggunakan *cummulative abnormal return* (CAR) dengan model estimasi *market adjusted model*. Kepemilikan institusi digunakan sebagai variabel *moderating*. Penelitian ini menghipotesiskan bahwa penerimaan laporan opini audit *going concern*, penerimaan laporan opini audit *going concern* karena masalah hutang, dan penerimaan laporan opini audit *going concern* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap reaksi investor.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2013 yang mendapatkan laporan opini audit *going concern*. metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan jumlah sampel akhir sebanyak 95 perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi berganda dengan asumsi OLS dan *one sample t-test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan penerimaan laporan opini audit *going concern* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap reaksi investor. Penerimaan laporan opini audit *going concern* karena masalah hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor. Kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat pengaruh antara penerimaan laporan opini audit *going concern* terhadap reaksi investor.

**Kata Kunci:** opini audit *going concern*, reaksi investor, masalah hutang, kepemilikan institusi

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to obtain empirical evidence on investor reaction to going concern audit reports. Investor reaction is measured by cumulative abnormal return (CAR) with the market adjusted model. Institutional ownership is used as a moderating variable. This research hypothesized that going concern audit reports, going concern audit reports that cited financing problems, and going concern audit reports moderated by institutional ownership have negative influence on investor reaction.*

*The sample in this research is all firms listed in Indonesia Stock Exchange during 2008-2013 that received going concern audit reports. The sampling method is purposive sampling, with the final sample is 95 firms. The hypothesis tested using multiple regression with OLS assumptions and one-sample t-test.*

*The result indicates going concern audit report has a significant negative influence on investor reaction. Going concern audit reports that cited financing problems have no significant influenced on investor reaction. Institutional ownership can't strengthen the influence of going concern audit reports on the investor reaction.*

**Keywords:** *going concern audit opinion, investor reaction, financing problems, institutional ownership*

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”*

*(QS. Al-Insyirah : 6-8)*

*“Do your best and let God do the rest.”*

*(Ben Carson)*

*“Setiap kali kamu merasa beruntung, percayalah bahwa doa ibumu telah didengar.”*

*(Anonymous)*

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Ibu dan Bapak, kedua orang tuaku yang selalu mendoakan

Dias, kakakku yang selalu memberikan semangat

Thank you for everything, I love you all

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Reaksi Investor terhadap Penerimaan Laporan Opini Audit *Going Concern*” dengan baik. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak akan berjalan lancar tanpa doa, motivasi, semangat, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin, S.E., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
3. Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar meluangkan waktu dan banyak memberikan masukan, ilmu, dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
4. Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D., selaku dosen wali yang memberikan bantuan dan saran kepada penulis selama masa perkuliahan.



5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, terutama Dosen Akuntansi, atas ilmu dan pembelajaran yang diberikan selama masa perkuliahan.
6. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah membantu untuk mengurus segala macam keperluan selama masa perkuliahan.
7. Ibu Musarofah dan Bapak Sutono, orang tuaku yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang, dukungan, dan semangat, sekaligus menjadi motivasi bagi penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini. *To make you happy and proud of me are always be my pray.*
8. Widiastuti, kakakku tersayang, yang selalu bersedia mendengarkan setiap curhatan saya dan menjadi tempat berkonsultasi selama masa perkuliahan ini. *And yes, we will always try to do our best to make our parents proud of us.*
9. Sahabat-sahabat BOBO-ku, teman bermain dan belajar: Ciwul, Angge, Novita, dan Hasna. Terima kasih telah membuat hari-hari kuliah saya selalu menyenangkan, bersedia menjadi tempat menggalau akademis, dan yang selalu mengingatkan satu sama lain untuk terus semangat dan jangan pernah pupus harapan. *See you on top, guys.*
10. Hasan Abdullah Ulil Albab, anggota keluarga baru, kakak iparku, yang juga senantiasa memberikan dukungan dan semangat.
11. Pepi, Andrie, Galuh, Fika, yang menjadi teman berbagi kegalauan skripsi, yang selalu memberikan semangat, dan teman-teman Akuntansi FEB

Universitas Diponegoro angkatan 2011 lainnya, yang juga mau menjadi tempat saya bertanya, selalu menyemangati saya, dan kebersamaannya selama ini.

12. Teman-teman satu bimbingan: Puspa, Winarti, Nanin, Ula, Rizal, dan Bayu. Terima kasih sudah mau menjadi tempat saya bertanya saat saya mengalami kebingungan dalam mengerjakan skripsi.
13. Sahabat-sahabat Mercels: Nia, Varri, Sara, Depe, dan lainnya yang merupakan bagian dari keluarga besar X-2. Terima kasih karena selalu memberikan semangat dan dukungan agar cepat lulus dan wisuda.
14. Keluarga besar Eyang Maryono Siswo Soedarsono dan Wiryowikarto atas doa dan dukungan yang telah diberikan.
15. Teman-teman KKN Desa Mantingan, Kecamatan Tahunan, Kabupaten Jepara: Izzi, Valdi, Nisa, Fandy, Ocha, Nohan, Bayu. Terima kasih atas kebersamaan dan semangatnya.
16. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah membantu dan berkontribusi dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semarang, 16 Maret 2015

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
ABSTRAK .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	6
1.4 Sistematika Penulisan .....	6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori .....	8
2.1.1 Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) .....	8
2.1.2 Opini Audit <i>Going Concern</i> (GCAR) .....	10
2.1.3 Reaksi Investor .....	11
2.1.4 Masalah Hutang Perusahaan .....	11
2.1.5 Tingkat Kepemilikan Institusi .....	12
2.2 Penelitian Terdahulu .....	12
2.3 Rerangka Pemikiran .....	15
2.4 Hipotesis .....	16
2.4.1 Pengaruh Penerimaan Opini Audit <i>Going Concern</i> terhadap Reaksi Investor .....	16
2.4.2 Pengaruh Penerimaan Opini Audit <i>Going Concern</i> karena Masalah Hutang terhadap Reaksi Investor .....	18
2.4.3 Pengaruh Reaksi Investor terhadap Penerimaan Opini Audit <i>Going Concern</i> Berkaitan dengan Tingkat Kepemilikan Institusi .....	18

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	20
3.1.1 Variabel Dependen .....	20

	Halaman
3.1.1.1 Reaksi Investor .....	20
3.1.2 Variabel Independen .....	22
3.1.2.1 Penerimaan <i>Going Concern Audit Report</i> ( <i>GCAR</i> ) Karena Masalah Hutang .....	22
3.1.3 Variabel <i>Moderating</i> .....	22
3.1.3.1 Tingkat Kepemilikan Institusi .....	22
3.2 Populasi dan Sampel .....	23
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	23
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	24
3.4.1 Dokumentasi .....	24
3.4.2 Studi Pustaka .....	24
3.5 Metode Analisis .....	24
3.5.1 Statistik Deskriptif .....	24
3.5.2 Uji <i>One Sample T-Test</i> .....	24
3.5.3 Analisis Regresi Berganda dengan Asumsi <i>Ordinary</i> <i>Least Square (OLS)</i> .....	25
3.5.3.1 Menilai Kelayakan Model Regresi .....	29
3.5.4 Uji Asumsi Klasik .....	29
3.5.4.1 Uji Multikolinearitas .....	29
3.5.4.2 Uji Autokorelasi .....	30

	Halaman
3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas .....	31
3.5.4.4 Uji Normalitas .....	32
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	34
4.2 Analisis Data .....	36
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	36
4.2.2 Uji <i>One Sample T-Test</i> .....	37
4.2.3 Uji Asumsi Klasik .....	40
4.2.3.1 Uji Multikolinearitas .....	40
4.2.3.2 Uji Autokorelasi .....	42
4.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas .....	43
4.2.3.4 Uji Normalitas .....	45
4.2.4 Analisis Regresi Berganda dengan Asumsi <i>Ordinary</i> <i>Least Square (OLS)</i> .....	48
4.2.4.1 Menilai <i>Goodness of Fit</i> Suatu Model .....	48
4.2.5 Interpretasi Hasil .....	52
4.2.5.1 Hipotesis 1 .....	52
4.2.5.2 Hipotesis 2 .....	53
4.2.5.3 Hipotesis 3 .....	54

	Halaman
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan .....	55
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	56
5.3 Saran .....	56
DAFTAR PUSTAKA .....	57
LAMPIRAN .....	60

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi .....	31
Tabel 4.1 Jumlah Sampel Penelitian .....	35
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	36
Tabel 4.3 Frekuensi Variabel Dummy ( <i>Cited Debt</i> ) .....	36
Tabel 4.4 <i>One Sample Statistics</i> .....	38
Tabel 4.5 Uji <i>One Sample T-Test</i> .....	39
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas (Korelasi) Model 1 .....	40
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas (Korelasi) Model 2 .....	41
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas ( <i>Tolerance</i> dan VIF) .....	41
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson .....	42
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi dengan Lagrange Multiplier (LM Test) .....	43
Tabel 4.11 Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser) .....	44
Tabel 4.12 Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) .....	47
Tabel 4.13 Koefisien Determinasi .....	48
Tabel 4.14 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	49
Tabel 4.15 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	50
Tabel 4.16 Hasil Pengujian Hipotesis .....	51



## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran .....	16
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas ( <i>Scatterplot</i> ) Model 1 .....	43
Bambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas ( <i>Scatterplot</i> ) Model 2 .....	44
Gambar 4.3 Uji Normalitas (Grafik Histogram) Model 1 .....	45
Gambar 4.4 Uji Normalitas (Grafik Histogram) Model 2 .....	46
Gambar 4.5 Uji Normalitas (Grafik Normal Plot) Model 1 .....	46
Gambar 4.6 Uji Normalitas (Grafik Normal Plot) Model 2 .....	47

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN .....	60
LAMPIRAN B DATA VARIABEL PENELITIAN .....	64
LAMPIRAN C UJI STATISTIK DESKRIPTIF DAN FREKUENSI .....	69
LAMPIRAN D UJI <i>ONE SAMPLE T-TEST</i> .....	70
LAMPIRAN E UJI MULTIKOLINEARITAS .....	71
LAMPIRAN F UJI AUTOKORELASI .....	75
LAMPIRAN G UJI HETEROSKEDASTISITAS .....	77
LAMPIRAN H UJI NORMALITAS .....	79
LAMPIRAN I REGRESI BERGANDA DENGAN ASUMSI OLS.....	82

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Laporan keuangan suatu perusahaan atau organisasi merupakan alat komunikasi dan bentuk pertanggungjawaban pihak manajemen perusahaan kepada para *stakeholder*. Sebagai alat komunikasi, laporan keuangan harus diaudit oleh auditor eksternal, sehingga laporan tersebut dapat diandalkan. Perusahaan yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit. Audit atas laporan keuangan dilakukan untuk memberikan pendapat apakah laporan keuangan secara keseluruhan, telah disusun sesuai dengan Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum (Munawir, 1995). Menurut Susanto, 2009 dalam Elmawati, 2014, para pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan dengan benar sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya, dengan menggunakan data dari laporan keuangan yang telah diaudit.

SAS No.59 menyatakan bahwa auditor bertanggungjawab untuk mengevaluasi apakah auditor memiliki keraguan yang mendalam atas kemampuan entitas untuk melangsungkan usahanya sebagai perusahaan berlanjut atau *going concern* selama periode waktu yang wajar, atau didefinisikan sebagai periode yang tidak melebihi satu tahun setelah tanggal neraca auditor. Beberapa alasan mengapa auditor memberikan laporan opini audit *going concern* yaitu karena adanya kesangsian terhadap kelangsungan hidup suatu perusahaan, yang

menunjukkan adanya kerugian yang terus-menerus, pelanggaran kontrak pinjaman, adanya *restructure*, atau adanya penjadwalan kembali pinjaman (Munawir, 1995).

Menurut Menon dan Williams (2010), terdapat empat kategori yang menjelaskan mengapa auditor memberikan opini audit *going concern* kepada suatu perusahaan, yaitu:

1. Kinerja keuangan yang buruk (*Poor financial performance*)

Kategori ini mengutip kondisi atau kinerja suatu perusahaan, termasuk di antaranya yaitu kerugian perusahaan yang berulang kali, arus kas negatif, ekuitas negatif.

2. Permasalahan hutang (*Financing problems*)

Yang termasuk dalam kategori ini di antaranya yaitu kegagalan perusahaan dalam membayar hutang, pelanggaran perjanjian hutang.

3. Permasalahan operasi (*Operating problems*)

Kategori ini spesifik terhadap masalah operasi perusahaan, seperti kehilangan pelanggan utama, permasalahan dengan pemasok.

4. Lainnya

Semua alasan lain yang dikutip dalam opini audit *going concern* termasuk dalam kategori ini, seperti proses pengadilan dan masalah regulasi.

Berdasarkan standar *auditing* yang berlaku umum, auditor diminta untuk memberikan pendapat wajar tanpa syarat untuk laporan keuangan yang telah

disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, namun pernyataan wajar tersebut bukan berarti bahwa auditor menjamin kelangsungan hidup perusahaan yang diauditnya. Sebuah opini audit diharapkan mampu untuk dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan oleh para pemegang kepentingan, termasuk para investor. Salah satu cara untuk menilai kegunaan dari laporan opini audit *going concern* adalah dengan melihat apakah investor bereaksi terhadap penerbitan laporan opini audit *going concern* suatu perusahaan. Jika opini audit mengungkapkan informasi yang kurang menguntungkan bagi para investor, maka harga sekuritas perusahaan akan mengalami penurunan (Menon dan Williams, 2010).

Salah satu alasan mengapa laporan audit *going concern* dapat mempengaruhi reaksi investor karena laporan ini mampu mengungkapkan informasi baru dari perusahaan berkaitan dengan status negosiasi klien dengan pemberi pinjaman dan rencana klien untuk meningkatkan kondisi keuangannya (Menon dan Williams, 2010). Penelitian ini juga mempertimbangkan apakah reaksi investor bergantung kepada komposisi kepemilikan perusahaan, terutama kepemilikan institusional.

Beberapa penelitian terdahulu juga meneliti tentang reaksi investor terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Penelitian yang dilakukan oleh Blay dan Geiger (2001) dan Herbohn, dkk (2007) menemukan bahwa investor tidak bereaksi negatif secara signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Sedangkan penelitian dari Menon dan Williams (2010) menghasilkan sebaliknya, laporan audit *going concern* bersifat informatif bagi investor, di mana

pengungkapannya mempengaruhi reaksi investor. Hasil penelitian di Indonesia sendiri yang dilakukan oleh Parasetya (2011) menemukan bahwa opini audit *going concern* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian mengenai reaksi investor terhadap penerimaan opini *going concern* merupakan topik yang masih jarang diteliti di Indonesia, sehingga acuan dan penelitian terdahulu juga masih jarang ditemukan.

Adanya *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya merupakan hal yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah variabel-variabel seperti penerimaan opini audit *going concern*, penerimaan opini *going concern* karena masalah hutang, dan penerimaan opini audit *going concern* yang hubungannya dengan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap reaksi para investor. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pada periode 2008-2013. Alasan penggunaan tahun 2008-2013 adalah karena pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global, di mana hal tersebut berpengaruh terhadap kondisi ekonomi suatu negara, yang juga ikut mempengaruhi kondisi suatu perusahaan. Pada tahun 2008 tersebut, banyak perusahaan di Indonesia yang terkena dampak dari krisis global tersebut. Dan penggunaan tahun 2013 sebagai tahun terakhir karena tahun tersebut merupakan tahun terakhir yang dapat diakses sampai saat ini.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan SAS No.59, auditor bertanggungjawab untuk mengevaluasi apakah terdapat keraguan yang mendalam atas kemampuan entitas untuk melangsungkan usahanya sebagai perusahaan berlanjut atau *going concern* selama periode waktu yang wajar. Salah satu cara untuk menilai kegunaan dari laporan opini audit *going concern* yaitu dengan melihat reaksi investor terhadap penerbitan laporan opini audit *going concern*.

Penerbitan laporan opini audit *going concern* ini dapat mengungkapkan informasi baru bagi investor berkaitan dengan status dan kondisi dari suatu perusahaan. Dalam laporan opini audit *going concern*, auditor seringkali mengungkapkan secara spesifik masalah yang dihadapi perusahaan, seperti masalah hutang perusahaan. Penerbitan laporan opini audit *going concern* ini juga ingin melihat apakah reaksi investor bergantung pada tingkat kepemilikan institusi.

Berdasarkan uraian di atas, masalah yang dapat dikemukakan dari penelitian ini adalah:

1. Apakah penerimaan opini audit *going concern* berpengaruh terhadap reaksi investor?
2. Apakah penerimaan opini audit *going concern* karena masalah hutang berpengaruh terhadap reaksi investor?
3. Apakah tingkat kepemilikan institusi memperkuat pengaruh penerimaan opini audit *going concern* terhadap reaksi investor?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis pengaruh penerimaan opini audit *going concern* terhadap reaksi investor.
2. Menganalisis pengaruh penerimaan opini audit *going concern* karena masalah hutang perusahaan terhadap reaksi investor.
3. Menganalisis pengaruh penerimaan opini audit *going concern* terhadap reaksi investor institusional.

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini, di antaranya:

1. Sebagai tambahan referensi mengenai reaksi investor terhadap penerimaan laporan opini audit *going concern*.
2. Sebagai tambahan informasi bagi investor dalam melakukan keputusan investasi bagi perusahaan yang menerima opini audit *going concern*.
3. Sebagai sumber acuan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

### **1.4 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini akan dibagi menjadi 5 bab pembahasan, yaitu:



## **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi teori-teori yang berhubungan dengan penelitian, penelitian terdahulu, hipotesis, dan model penelitian.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi metode penelitian yang digunakan, membahas variabel-variabel dan pengukuran yang digunakan, serta definisi operasional variabel, penentuan sampel dan populasi penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan.

## **BAB IV HASIL DAN ANALISIS**

Bab ini berisi deskripsi dari data tiap variabel, hasil pengolahan, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

## **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence. Menurutnya, teori sinyal dengan memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Perusahaan yang memiliki prospek bagus mengirimkan sinyal yang jelas dan terpercaya kepada pasar pada saat *go public* sehingga mampu memperoleh respon yang baik.

Teori sinyal (*signaling theory*) mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal bagi para pengguna laporan keuangan (Jama'an, 2008). Sinyal ini berupa informasi yang dikemukakan berhubungan dengan apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak *stakeholder*, khususnya bagi investor yaitu laporan tahunan. Menurut Hartono (2001), informasi yang dipublikasikan oleh pihak manajemen akan memberikan sinyal bagi para kreditur dan investor dalam pengambilan keputusan, baik itu sinyal baik atau sinyal yang buruk.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal diberikan pihak manajemen perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri informasi. Manajemen perusahaan memberikan informasi melalui laporan tahunan yang berisi tidak hanya informasi keuangan, tetapi juga informasi non-keuangan. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan diharapkan mampu untuk membantu para pengguna laporan keuangan, terutama para kreditur dan investor dalam mengambil keputusan kredit dan investasi. Para kreditur dan investor ini mengharapkan untuk mendapatkan informasi yang lengkap, untuk menghindari adanya asimetris informasi.

Menurut Jama'an (2008), sinyal opini bebas yang diberikan oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) merupakan sinyal yang mencerminkan keandalan informasi keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yang telah diaudit. Salah satu opini yang diberikan auditor independen kepada kliennya yaitu opini audit *going concern*, di mana auditor memiliki kesangsian akan kelangsungan hidup perusahaan kliennya. Kesangsian auditor ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya karena perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus, adanya pelanggaran terhadap kontrak pinjaman, dan juga adanya penjadwalan kembali pinjaman (Munawir, 1995).

Dikeluarkannya opini audit *going concern* oleh auditor independen ini diharapkan juga dapat memberikan sinyal bagi para kreditur dan investor dalam membantu membuat keputusan kredit ataupun investasi. Opini audit yang diberikan oleh pihak yang independen, yaitu auditor ini menunjukkan bagaimana

kinerja sebuah perusahaan dalam satu periode, sehingga para kreditur dan investor dapat memprediksi prospek masa depan dari perusahaan tersebut.

### **2.1.2 Opini Audit *Going Concern* (GCAR)**

Opini audit *going concern* merupakan opini audit yang dikeluarkan oleh auditor apabila terdapat kesangsian tentang kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya (SPAP Seksi 341, 2011). Menurut Munawir (1995), opini audit *going concern* yang dikeluarkan oleh auditor independen didapat berdasarkan bukti yang diperoleh selama mengaudit yang menunjukkan adanya:

- a. Kerugian yang terus menerus
- b. Pelanggaran kontrak pinjaman
- c. Penjadwalan kembali pinjaman

Munculnya opini audit *going concern* yang diberikan auditor kepada suatu perusahaan dapat menimbulkan dampak kerugian bagi perusahaan, karena opini audit ini dianggap sebagai kabar buruk bagi kelangsungan hidup perusahaan. Namun, dikeluarkannya opini audit *going concern* oleh auditor juga diharapkan dapat digunakan oleh pihak perusahaan untuk segera mempercepat penyelamatan perusahaannya, sehingga dapat kembali beroperasi kembali dengan normal (Elmawati, 2014).

### **2.1.3 Reaksi Investor**

Reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang terdapat pada sebuah pengumuman yang dikeluarkan perusahaan. Pengumuman yang dikeluarkan tersebut dianggap investor sebagai suatu sinyal dan informasi dari pihak manajemen mengenai kondisi perusahaan. Reaksi investor dapat dilihat melalui bentuk pasar yang efisien, yang tercermin melalui perubahan harga saham.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal kepada perusahaan secara efisien (Harianto dan Sudomo, 2010). Sebagai calon pemodal dalam suatu perusahaan, para investor dalam pasar saham memiliki akses terhadap banyak sumber informasi yang dapat membantu mereka dalam membuat keputusan investasi, salah satunya yaitu melalui opini audit yang diberikan oleh auditor independen. Melalui opini audit yang diterima oleh perusahaan, diharapkan pasar dapat memprediksi keadaan perusahaan di masa depan, dan mampu untuk memberikan reaksi terhadap kinerja suatu perusahaan.

### **2.1.4 Masalah Hutang Perusahaan**

Permasalahan hutang perusahaan termasuk di antaranya yaitu kesulitan dalam melakukan negosiasi dengan pemberi pinjaman, atau permasalahan dalam memperoleh pinjaman yang baru. Permasalahan hutang tersebut diharapkan mampu membuat investor untuk melihat kesangsian auditor independen terhadap

kemampuan perusahaan dalam meningkatkan modal yang dibutuhkan perusahaan (Menon dan Williams, 2010).

### **2.1.5 Tingkat Kepemilikan Institusi**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusional atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Menurut Jansen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kausar, dkk (2006) menemukan bahwa investor institusi memiliki reaksi yang berbeda dengan investor individu terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Investor institusi cenderung akan melepaskan sahamnya terhadap perusahaan yang menerima opini audit *going concern*.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai reaksi investor terhadap penerimaan opini audit *going concern* di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Elliott (1982) mengidentifikasi opini "*subject to*" (ST) yang diterima perusahaan pertama kali selama tahun 1973-1978, dengan sampel yang digunakan sebanyak 145 perusahaan. Temuan dari penelitian ini yaitu tidak ditemukannya reaksi pasar yang negatif terhadap penerimaan opini ST.
2. Fleak dan Wilson (1994) menggunakan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang menerima opini audit "*going concern*" periode tahun 1979-1986, yaitu sebanyak 495 perusahaan. Temuan dari penelitian ini yaitu adanya hubungan negatif yang signifikan antara penerimaan opini audit *going concern* dengan *abnormal return* yang diterima perusahaan.
3. Blay dan Geiger (2001) dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan-perusahaan yang menerima opini audit *going concern* pertama kali selama periode tahun 1990-1992, yang terdiri dari 121 perusahaan. Hasil dari penelitian ini melaporkan tidak adanya reaksi negatif yang signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*.
4. Menon dan Williams (2010) dengan menggunakan sampel penelitian perusahaan-perusahaan yang menerima laporan opini audit *going concern* untuk pertama kali selama periode 1995-2006. Penelitiannya menemukan bahwa adanya reaksi investor yang negatif terhadap penerimaan laporan opini audit *going concern*.

5. Parasetya (2011) dengan menggunakan sampel penelitian perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa penerimaan opini audit *going concern* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Secara singkat, penelitian terdahulu mengenai reaksi investor terhadap penerimaan opini audit *going concern* diuraikan dalam tabel 2.1

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Penelitian	Tahun	Metode Penelitian	Kesimpulan
1.	John A. Elliott	<i>“Subject to” Audit Opinions and Abnormal Security Returns – Outcomes and Ambiguities</i>	1982	Analisis Regresi	Tidak ditemukan reaksi pasar yang negatif terhadap penerimaan opini “ <i>subject to</i> ”.
2.	Sandra K. Fleak dan Earl R. Wilson	<i>The Incremental Information Content of the Going-Concern Audit Opinion</i>	1994	Analisis Regresi	Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara penerimaan opini audit <i>going concern</i> dengan <i>abnormal return</i> yang diterima perusahaan.
3.	Allen D. Blay dan Marshall A. Geiger	<i>Market Expectations for First-Time Going-Concern Recipients</i>	2001	Analisis Regresi Berganda	Tidak adanya reaksi negatif yang signifikan terhadap penerimaan opini audit <i>going concern</i> .



**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu (lanjutan)**

No	Peneliti	Penelitian	Tahun	Metode Penelitian	Kesimpulan
4.	Krishnagopal Menon dan David D. Williams	<i>Investor Reaction to Going Concern Audit Reports</i>	2010	Analisis Regresi OLS	Adanya reaksi negatif terhadap penerimaan opini audit <i>going concern</i>
5.	Mutiara Tresna Parasetya	Pengaruh Penerimaan Opini Audit <i>Going Concern</i> (GCO), Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	2011	Analisis Regresi Berganda	Penerimaan opini audit <i>going concern</i> (GCO) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i>

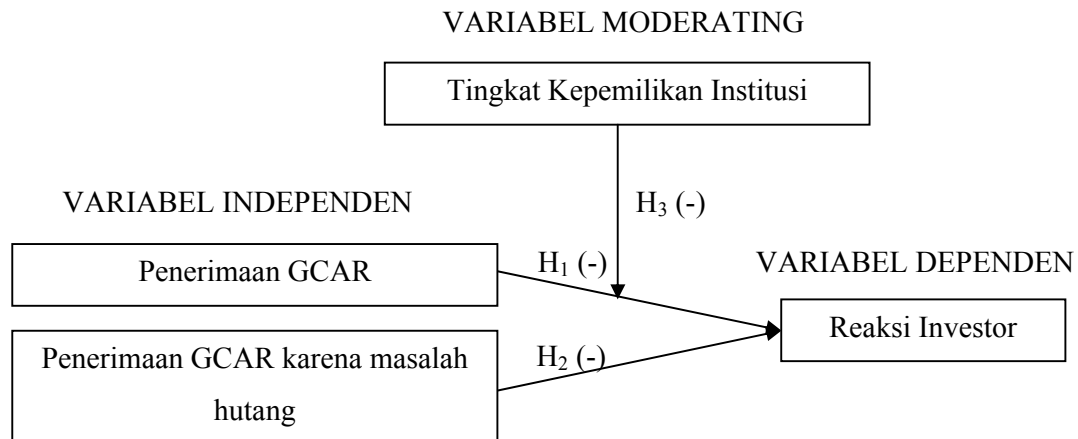
### 2.3 Rerangka Pemikiran

Laporan opini audit *going concern* merupakan suatu bentuk kesangsian auditor tentang status kelangsungan hidup suatu perusahaan di masa depan. Dengan diterbitkannya laporan opini audit *going concern* oleh auditor independen ini diharapkan mampu digunakan oleh para investor untuk membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerimaan opini audit *going concern*, yang berhubungan

dengan masalah hutang perusahaan, dan hubungannya dengan tingkat kepemilikan institusi terhadap reaksi investor.

Pengaruh antar variabel-variabel dalam penelitian ini, dapat dilihat dalam gambar 2.2.

**Gambar 2.1**  
**Rerangka Pemikiran**



## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh penerimaan opini audit *going concern* terhadap reaksi investor

Salah satu alasan suatu opini audit *going concern* dapat memperoleh reaksi dari investor yaitu karena melalui opini audit ini, auditor menyampaikan suatu informasi baru mengenai kondisi dan status kelangsungan hidup perusahaan (Menon dan Williams, 2010). Menurut O'Reilly (2010), opini audit *going concern* akan berguna bagi pengguna laporan keuangan, terutama para investor, sebagai tanda negatif atau *bad news* tentang kelangsungan hidup perusahaan. Dalam

penelitiannya, Fleak dan Wilson (1994) juga menemukan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara opini audit *going concern* dan *abnormal returns*.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan akan memberikan sinyal bagi pengguna laporan keuangan berupa informasi-informasi yang berhubungan dengan kinerja manajemen perusahaan, salah satunya yaitu berupa laporan opini audit yang diberikan oleh auditor independen. Opini audit *going concern* diberikan sebagai bentuk kesangsian auditor terhadap kelangsungan hidup suatu perusahaan karena beberapa alasan terkait dengan masalah yang sedang dihadapi perusahaan.

Penerimaan opini audit *going concern* oleh perusahaan dianggap sebagai suatu sinyal yang negatif bagi para investor karena perusahaan tengah menghadapi suatu masalah yang akan berdampak bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang dipublikasikan tersebut akan memberikan sinyal bagi para pengguna laporan keuangan, khususnya para investor dalam pengambilan keputusan.

Dari uraian di atas hipotesisnya:

H1 : Penerimaan opini audit *going concern* berpengaruh negatif terhadap reaksi investor.

#### **2.4.2 Pengaruh penerimaan opini audit *going concern* karena masalah hutang terhadap reaksi investor**

Dalam menerbitkan opini audit *going concern*, auditor seringkali mengungkapkan alasan yang spesifik, seperti masalah hutang perusahaan. Alasan spesifik yang diungkapkan oleh auditor ini biasanya menjadi sangat informatif bagi para investor. Permasalahan hutang dan alasan spesifik lain yang diungkapkan auditor dalam laporan opini audit *going concern* ini akan menjadi suatu *bad news* bagi investor (Menon dan Williams, 2010). Menurut teori sinyal, pihak penerima yaitu para investor, akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal yang diberikan perusahaan. Masalah hutang ini dianggap investor sebagai suatu sinyal buruk bagi masa depan perusahaan.

Dari uraian di atas hipotesisnya:

H2 : Penerimaan opini audit *going concern* karena masalah hutang berpengaruh negatif terhadap reaksi investor.

#### **2.4.3 Pengaruh reaksi investor terhadap penerimaan opini audit *going concern* berkaitan dengan tingkat kepemilikan institusi**

Kausar, dkk (2006) menemukan bahwa investor institusi memiliki reaksi yang berbeda dengan investor individu terhadap penerimaan opini audit *going concern*. Investor institusi cenderung akan melepaskan sahamnya pada perusahaan yang menerima opini audit *going concern*. Menurut Jansen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Keberadaan kepemilikan institusi dianggap mampu untuk mengawasi setiap tindakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Di dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pemberian sinyal oleh perusahaan dimaksudkan untuk mengurangi adanya asimetri informasi.

Dari uraian di atas hipotesisnya:

H3 : Tingkat kepemilikan institusi memperkuat pengaruh penerimaan opini audit *going concern* terhadap reaksi investor.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Dalam penelitian ini digunakan variabel-variabel untuk melakukan analisis data. Variabel-variabel tersebut terdiri atas variabel dependen, variabel independen, dan variabel *moderating*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor. Variabel independen dalam penelitian ini adalah penerimaan GCAR dan penerimaan GCAR karena masalah hutang. Dan variabel *moderating* dalam penelitian ini yaitu tingkat kepemilikan institusi.

##### **3.1.1 Variabel Dependen**

###### **3.1.1.1 Reaksi Investor**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor. Reaksi investor merupakan reaksi dari pasar yang terjadi akibat dari penerimaan opini audit *going concern* suatu perusahaan. Reaksi investor diukur dengan menggunakan *Cummulative Abnormal Return (CAR)* model estimasi *market-adjusted model*. Model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Hartono, 2001). Langkah pertama dalam menghitung CAR yaitu menghitung nilai *return* saham yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham pada hari ke-t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada hari ke-(t-1)

Setelah diperoleh nilai dari *return* saham, langkah selanjutnya yaitu menghitung *return* indeks pasar yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return indeks pasar} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

Keterangan:

$\text{IHSG}_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari penerbitan laporan tahunan auditan

$\text{IHSG}_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada h-1 penerbitan laporan tahunan auditan

Setelah diperoleh nilai *return* indeks pasar, maka langkah selanjutnya adalah menghitung besarnya *abnormal return* yang terjadi. *Abnormal return* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Abnormal Return} = \text{Return saham} - \text{Return indeks pasar}$$

### **3.1.2 Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah penerimaan GCAR dan penerimaan GCAR karena masalah hutang.

#### **3.1.2.1 Penerimaan *Going Concern Audit Report (GCAR)* karena masalah hutang**

Permasalahan hutang perusahaan termasuk di antaranya yaitu kesulitan dalam melakukan negosiasi dengan pemberi pinjaman, atau permasalahan dalam memperoleh pinjaman yang baru (Menon dan Williams, 2010). Kode 1 diberikan bagi perusahaan yang penerimaan GCAR nya karena masalah hutang perusahaan, dan 0 untuk perusahaan yang penerimaan GCAR nya bukan karena masalah hutang perusahaan.

### **3.1.3 Variabel *Moderating***

#### **3.1.3.1 Tingkat Kepemilikan Institusi**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusional atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lain (Tarjo, 2008). Investor institusi memiliki reaksi yang berbeda dengan investor individu terhadap penerimaan opini audit *going concern* (Kausar, dkk 2006). Tingkat kepemilikan institusi ini diukur dengan melihat persentase dari jumlah saham biasa yang dimiliki oleh institusi secara agregat.



### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerima opini audit *going concern* tahun 2008-2013. Sampel terdiri dari bagian yang dipilih dalam populasi. Dengan mempelajari sampel, maka dapat disimpulkan bagaimana populasi dari penelitian. Penentuan sampel akan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penetapan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan topik penelitian.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2013 yang menerima laporan opini audit *going concern*.
2. Terdapat laporan keuangan lengkap, yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu berupa laporan tahunan (*annual report*) yang telah diaudit oleh auditor independen dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2008-2013. Data tersebut meliputi laporan auditor independen, laporan keuangan tahunan perusahaan, dan catatan atas laporan keuangan perusahaan. Data berupa laporan tahunan perusahaan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

#### **3.4.1 Dokumentasi**

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber seperti laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Proses penggunaan data dokumentasi ini dilakukan dengan mencatat dan meringkas data yang terkait dengan penelitian ini.

#### **3.4.2 Studi Pustaka**

Studi pustaka yang dilakukan merupakan metode pengumpulan data dengan mencari informasi yang dibutuhkan melalui jurnal, buku, dan dokumen yang berkaitan dengan penelitian.

### **3.5 Metode Analisis**

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2006).

#### **3.5.2 Uji *One Sample T-Test***

*One sample t-test* merupakan uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis rata-rata suatu populasi (Ghozali, 2009). Uji *one sample t-test* bertujuan untuk menentukan apakah suatu nilai tertentu (yang diberikan sebagai

pembandingan) berbeda secara nyata dengan rata-rata (*mean*) sampel (Handayanto dan Sudargo, 2010).

Kriteria pengujian menggunakan *one sample t-test*:

- Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima
- Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

Uji *one sample t-test* ini digunakan untuk menguji hipotesis pertama, yaitu reaksi investor yang dipengaruhi oleh penerimaan opini audit *going concern*. Data yang digunakan untuk melakukan pengujian ini diperoleh dengan menghitung rata-rata dari masing-masing hari pada periode jendela, yaitu pada hari kelima sebelum penerbitan laporan tahunan auditan (H-5) sampai dengan hari kelima setelah penerbitan laporan tahunan auditan (H+5). Pengujian ini menggunakan *test value* yaitu 0 dan melihat nilai mana yang menghasilkan reaksi negatif signifikan, yang mencerminkan reaksi negatif investor terhadap penerimaan opini audit *going concern*.

### **3.5.3 Analisis Regresi Berganda dengan Asumsi *Ordinary Least Squares* (OLS)**

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan asumsi OLS. Menurut Gujarati (2003) dalam Ghazali (2006), asumsi utama yang mendasari model regresi linear klasik dengan menggunakan model OLS adalah:

- a. Model regresi linear, artinya linear dalam parameter seperti dalam persamaan:  $Y_i = b_1 + b_2 X_i + u_i$
- b. Nilai X diasumsikan non-stokastik, artinya dianggap tetap dalam sampel yang berulang
- c. Nilai rata-rata kesalahan adalah nol, atau  $E(u_i/X_i) = 0$
- d. Homoskedastisitas, artinya variance kesalahan sama untuk setiap periode dan dinyatakan dalam bentuk matematis  $\text{Var}(u_i/X_i) = \sigma^2$
- e. Tidak ada autokorelasi antar kesalahan, atau secara matematis  $\text{Cov}(u_i, u_j/X_i, X_j) = 0$
- f. Antara  $u_i$  dan  $X_i$  saling bebas, sehingga  $\text{Cov}(u_i/X_i) = 0$
- g. Adanya variabilitas dalam nilai X, artinya nilai X harus berbeda
- h. Tidak ada bias (kesalahan) spesifikasi dalam model yang digunakan dalam analisis empirik
- i. Tidak ada multikolinearitas yang sempurna antar variabel bebas

Analisis regresi berganda dengan asumsi OLS ini digunakan untuk menjelaskan hipotesis kedua yaitu reaksi investor yang dipengaruhi oleh penerimaan GCAR karena masalah hutang, dan hipotesis ketiga yaitu penerimaan GCAR yang berkaitan dengan tingkat kepemilikan institusi. Penjelasan hipotesis tersebut dilakukan dengan menguji beberapa variabel tambahan yang dapat menjelaskan reaksi investor pada *event date*.

Berikut ini adalah model persamaan yang dibentuk menggunakan model regresi berganda dengan asumsi OLS:

$$CAR = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 ExitValue + \beta_3 ROI + \beta_4 EBIT + \beta_5 CitedDebt + \varepsilon \text{ (Model 1)}$$

$$CAR = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 ExitValue + \beta_3 ROI + \beta_4 EBIT + \beta_5 CitedDebt + \beta_6 InstOwn + \varepsilon \text{ (Model 2)}$$

Keterangan:

*CAR* = *Cummulative Abnormal Return* (Akumulasi *return* tidak normal)

*ROE* = *Return On Equity* (Tingkat pengembalian modal)

*ExitValue* = Pengukuran *Exit Value* perusahaan berdasarkan rumus dari Berger, dkk (1996)

*ROI* = *Return On Investment* (Tingkat pengembalian investasi)

*EBIT* = Laba bersih sebelum pajak

*CitedDebt* = Variabel *dummy*, kode 1 bagi perusahaan yang penerimaan GCAR nya karena masalah hutang perusahaan, dan 0 untuk perusahaan yang penerimaan GCAR nya bukan karena masalah hutang perusahaan.

*InstOwn* = persentase kepemilikan saham oleh investor institusi

$\varepsilon$  = Error

Model persamaan 1 digunakan untuk menguji hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu penerimaan opini audit *going concern* karena masalah hutang terhadap reaksi investor. Sedangkan model persamaan 2 digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis ketiga, dengan menambahkan satu variabel, yaitu variabel *InstOwn*.

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk

memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2012). ROE merupakan alat yang biasa digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Nurhasanah, 2014). ROE memiliki rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

*Exit Value* menggambarkan nilai keluaran (*exit value*) dari suatu aset, dihitung menggunakan rumus dari Berger, dkk (1996). *Exit Value* memiliki rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Exit Value} = & (1,0 \times \text{Cash}) + (1,0 \times \text{Marketable Securities}) + (0,72 \times \text{Receivables}) \\ & + (0,55 \times \text{Inventory}) + (0,54 \times \text{Fixed Assets}) - (1,0 \times \text{Payables}) - (1,0 \\ & \times \text{Total Debt}) \end{aligned}$$

*Return On Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. ROI adalah rasio antara keuntungan yang diperoleh dengan modal yang diinvestasikan (Horne, 2005). Semakin tinggi ROI, berarti kinerja keuangan semakin baik dan keuntungan juga semakin tinggi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan biasanya harga saham akan meningkat. ROI dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.5.3.1 Menilai Kelayakan Model Regresi

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah di mana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah di mana  $H_0$  diterima (Ghozali, 2006).

### 3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi OLS dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut yaitu harus terdistribusi secara normal, tidak ada heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Oleh karena itu, perlu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

#### 3.5.4.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ghozali (2007) mengatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinearitas. Multikolinearitas dapat disebabkan karena ada efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolinearitas juga dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen.

#### **3.5.4.2 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Hipotesis yang akan diuji adalah:



- $H_0$  : tidak ada autokorelasi
- $H_A$  : ada autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi secara ringkas diuraikan dalam tabel 3.1

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

Uji autokorelasi juga dapat dilakukan dengan uji Lagrange Multiplier (LM *Test*). Uji LM akan menghasilkan statistik Breusch-Godfrey (BG *Test*). Pengujian BG *test* dilakukan dengan meregress variabel pengganggu (residual).

### 3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya suatu heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik Plot uji heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat titik yang menyebar pada sumbu Y. Apabila titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan Uji Glejser yang mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

#### **3.5.4.4 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2006).

##### **a. Analisis grafik**

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini

dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat distribusi normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

a. Uji statistik

Untuk mendeteksi normalitas data dapat juga dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  : data berdistribusi normal

$H_A$  : data berdistribusi tidak normal