

## **REAKSI INVESTOR ATAS PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN: STUDI ATAS OPINI GOING CONCERN**

*Aji Prasetyo dan Junaidi*

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Teknologi Yogyakarta

E-mail: masjun.junaidi@gmail.com

### **ABSTRACT**

This research is an event study that saw investor reaction to the announcement of financial reports: a study of the going concern opinions. The reaction of investors in this study can be seen through the stock return. Limit studies examine the stock returns directly influence going concern opinions, and other factors that can support business continuity as news that proxied using operating income, beta, and macroeconomic factors on the NASDAQ Composite Index as global sentiment. Sample research using the go public company on the Stock Exchange of Indonesia between the years 2006-2011 were selected by purposive sampling. Testing hypotheses using multiple linear regression. The results of this study showed that there was no effect of going-concern opinions are significant to the stock return. The results also indicate there is no news and beta the influence of significant to stock return. However, there is the influence of NASDAQ Composite Index as a significant global sentiment on stock return with a negative direction.

**Keywords:** return, going concern, news, beta, NASDAQ

**JEL Classification:** M41

### **PENDAHULUAN**

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis reaksi inves-

tor saat perusahaan memperoleh opini *going concern*. Adanya opini audit yang menyatakan *going concern* penting bagi investor untuk menentukan prospek perusahaan. Opini *going concern* merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu perusahaan, sehingga jika suatu perusahaan mengalami kondisi yang berlawanan dengan asumsi kelangsungan usaha, maka perusahaan tersebut dimungkinkan mengalami masalah untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (O'Reilly, 2010). Laporan audit dengan modifikasi mengenai *going concern* merupakan suatu indikasi bahwa dalam penilaian auditor terdapat risiko. Opini *going concern* berguna bagi pemakai laporan keuangan khususnya investor sebagai tanda negatif atau *bad news* mengenai kelangsungan hidup perusahaan.

Opini *going concern* berimplikasi pada daya melaba perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi pertimbangan investor lebih lanjut dalam menganalisis investasi. Laporan keuangan mengandung informasi yang bernilai bagi pemakai laporan keuangan untuk membuat keputusan investasi. Informasi laba saat dipublikasikannya laporan keuangan dapat berupa informasi yang bersifat *good news* atau *bad news*. Informasi laba positif merupakan *good news*, sedangkan informasi laba negatif merupakan *bad news*. Pasar akan bereaksi positif jika mendapatkan *good news* mengenai investasinya. Sebaliknya, pasar akan bereaksi negatif jika mendapatkan informasi berupa *bad news*.

Ketika perusahaan mendapat opini *going concern*, investor perlu mengetahui risiko yang dimiliki oleh perusahaan terhadap pergerakan pasar. Investor akan mempertimbangkan lebih lanjut mengenai tingkat

pengembalian dan risiko dalam mengambil keputusan investasi. Respon investor pada setiap sekuritas terhadap pergerakan pasar dikenal dengan istilah beta pasar. Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2011). Mengetahui beta merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas. Dengan adanya tingkat risiko yang ditawarkan setiap sekuritas terhadap pasar menjadi pertimbangan para investor dalam hal pengambilan keputusan investasi.

Kemampuan perusahaan dalam melanjutkan usaha juga tidak lepas dari iklim investasi global karena adanya hubungan bisnis saling terkait di dunia yang berdampak pada kinerja perusahaan. Indeks global mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia (Witjaksono, 2010). Indeks *NASDAQ Composite* merupakan indeks yang dapat digunakan untuk mengukur performa kinerja perusahaan besar Amerika yang beroperasi secara global. Pergerakan indeks global pada *NASDAQ Composite* memberikan gambaran pada trend investasi secara global.

#### MATERI DAN METODE PENELITIAN

Hubungan agensi sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih prinsipal yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan dengan melakukan pendelégasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Pemilik akan mendelegasikan tanggungjawab kepada manajemen perusahaan dan manajemen perusahaan bertindak atas tanggungjawab atau wewenang yang diberikan pemilik. Pemilik dan agen diasumsikan pihak yang mengetahui bidang ekonomi secara rasional dan saling memiliki kepentingan pribadi.

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 memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hartono, 2011). Pensinyalan merupakan usaha manajemen yang memiliki informasi lebih ketimbang investor tetapi berusaha untuk menyajikannya pada investor guna meningkatkan keputusan investasi, sehingga dapat diperoleh kabar baik dan kabar buruk mengenai tindakan manajemen terkait dengan kondisi perusahaan

dan keputusan investasi.

Dalam hal auditor mengevaluasi apakah ada kesangsian tentang kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka tanggungjawab auditor untuk menilai apakah terdapat kesangsian besar terhadap kemampuan satuan usaha dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam perioda waktu pantas. *Going concern* adalah suatu dalil yang menyatakan bahwa kesatuan usaha akan menjalankan terus operasinya dalam jangka waktu yang cukup lama untuk mewujudkan proyeknya, tanggungjawab serta aktivitas-aktivitas yang tidak berhenti. Dengan adanya *going concern* maka suatu badan usaha dianggap akan mampu mempertahankan kegiatan usahanya dalam jangka waktu panjang, tidak akan dilikuidasi (untuk perusahaan perbankan) dalam jangka waktu pendek.

Satu bentuk khusus ketidakpastian yang harus dipertimbangkan auditor adalah kelanjutan entitas bisnis dalam kondisi *going concern* (Hartadi, 2001). Masalah *going concern* terbagi 2, yaitu masalah keuangan yang meliputi defisiensi likuiditas, defisiensi ekuitas, penunggakan utang, kesulitan memperoleh dana, serta masalah operasi yang meliputi kerugian operasi yang terus-menerus, prospek pendapatan yang meragukan, kemampuan operasi terancam, dan pengendalian yang lemah atas operasi. Menurut Meiden (2008) opini audit sangat penting sebagai acuan bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi. Opini *going concern* yang dikeluarkan auditor membuat para investor ragu-ragu untuk melakukan investasi karena hal ini dapat mempengaruhi pasar. Opini *going concern* akan berguna untuk pemakai laporan keuangan khususnya investor sebagai tanda negatif atau *bad news* mengenai kelangsungan hidup perusahaan (O'Reilly, 2010). Opini *going concern* merupakan asumsi dalam pelaporan keuangan suatu perusahaan, sehingga jika suatu perusahaan mengalami kondisi yang berlawanan dengan asumsi kelangsungan usaha, maka perusahaan tersebut dimungkinkan mengalami masalah untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Laporan audit dengan modifikasi mengenai *going concern* merupakan suatu indikasi bahwa dalam penilaian auditor terdapat risiko. Menon dan Williams (2010) menyatakan bahwa opini audit *going concern* berpengaruh negatif terhadap *cumulatif abnormal return (CAR)*. Berdasarkan logika konsep tersebut maka hipotesis pertama adalah:

**H1:** Tidak terdapat reaksi investor saat perusahaan memperoleh opini *going concern*.

Reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang telah mendokumentasikan bahwa pengumuman laba akuntansi memiliki kandungan informasi terhadap pasar saham dan investor atau pada peristiwa pengumuman tersebut pada tanggal pengumuman, atau pada periode peristiwa (*event periode*) pengumuman laba. Informasi ini menggunakan proksi laba bersifat *good news* dan laba bersifat *bad news* yang diungkapkan pada laporan keuangan perusahaan. Lako (2003) meneliti reaksi pasar atas pengumuman laba positif (*good news*) dan laba negatif (*bad news*) dengan efek pengganggu dan tanpa efek pengganggu membuktikan bahwa pasar bereaksi positif terhadap publikasi laba positif dan laba negatif pada tahun 1998 dan 1999 dan bereaksi negatif terhadap publikasi laba positif dan laba negatif tahun 2000. Kurniawan (2010) juga meneliti adanya reaksi pasar yang ditunjukkan oleh *average abnormal return* positif dan signifikan terbukti disekitar tanggal pengumuman laporan laba bersih setelah pajak berkondisi *good news*. Sedangkan, reaksi pasar yang ditunjukkan oleh *average abnormal return* negatif juga signifikan terbukti disekitar tanggal pengumuman laporan laba bersih setelah pajak berkondisi *bad news*. Oleh karena itu hipotesis hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut.

**H2:** Tidak terdapat reaksi investor atas *good news/bad news* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2011). Mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. Penelitian pengaruh beta saham harian terhadap *return* saham harian pada pasar modal yang sedang berkembang. Hasil penelitian Prabawani (2003) menunjukkan bahwa beta saham secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham di hari Senin, Rabu, Kamis, dan Jum'at tetapi tidak signifikan di hari Selasa.

Penelitian tentang analisis pengaruh beta dan varian *return* saham terhadap *return* saham. Hasil penelitian Utomo (2007) menunjukkan bahwa beta saham dan varian *return* saham secara parsial signifikan terhadap *return* saham. Vanny (2011) menjelaskan bahwa secara parsial (uji t) untuk *unconditional approach*,

menunjukkan bahwa pengaruh beta terhadap *return* adalah positif namun tidak signifikan. Sedangkan untuk *conditional approach*, didapat hasil pengaruh positif signifikannya hanya terjadi saat risk premium positif, tetapi saat risk premium negatif didapat hasil yang juga positif namun tidak signifikan. Selanjutnya hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut.

**H3:** Tidak terdapat reaksi investor atas beta.

Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2006). Gejolak perekonomian yang terjadi di Amerika Serikat telah mempengaruhi stabilitas ekonomi global di beberapa kawasan. Berdasarkan hal tersebut, indikator yang digunakan untuk memprediksi pasar adalah pergerakan indeks global *NASDAQ Composite* karena indeks global menggambarkan baik atau buruknya kondisi perekonomian dunia. *NASDAQ Composite* adalah indeks pasar saham dari saham biasa dan efek serupa yang terdaftar di pasar saham *NASDAQ*. *NASDAQ Composite* menjadi indikator kinerja saham perusahaan. Pergerakan indeks di pasar modal suatu negara dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal dunia (Samsul, 2006). Hal ini disebabkan aliran perdagangan antarnegara, adanya kebebasan aliran informasi, serta deregulasi peraturan pasar modal yang menyebabkan investor semakin mudah untuk masuk di pasar modal suatu negara. *NASDAQ Composite* menjadi salah satu indikator indeks global yang dapat memicu fluktuasi pasar. Indeks bursa saham global berpengaruh signifikan terhadap IHSG (Mansur, 2005).

Samsul (2006) mengungkapkan bahwa pergerakan indeks di pasar modal suatu negara dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal dunia. Yufrandhika (2009) menunjukkan bahwa indeks *NASDAQ Composite* berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan BEI. Hayo dan Kutan (2004) menyatakan bahwa pasar modal Amerika Serikat memiliki pengaruh terhadap pasar modal Rusia. Maka, sangat besar kemungkinannya indeks global juga berpengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Sementara itu, Valadkhani (2006) mengungkapkan bahwa pasar modal regional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pasar modal Thailand. Mansur (2005) membuktikan bahwa indeks bursa saham global berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Begitu juga dengan Witjaksono (2010) yang menggunakan indeks

DJIA dan Nikkei 225 telah berhasil membuktikan bahwa Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut hipotesis keempat dapat dirumuskan sebagai berikut.

**H4:** Tidak terdapat reaksi investor atas *NASDAQ Composite*.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Return\ Saham = a + b1\ Opini\ Going\ Concern + b2\ News + b3\ Beta + b4\ NASDAQ\ Composite + e$$

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di BEI pada tahun 2006-2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan, terdapat laporan auditor, dan memiliki data perdagangan yang lengkap selama tahun 2006-2011. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metoda *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel penelitian ini adalah 1) perusahaan yang konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2006-2011; 2) data penelitian menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI karena untuk mengetahui opini *going concern* pada laporan auditor independen, dan *news* pada laba yang diperoleh perusahaan, data penelitian dibatasi pada periode tahun 2006-2011; dan 3) memiliki data perdagangan saham yang lengkap dari tahun 2006-2011.

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah opini *going concern*, *news*, beta dan faktor ekonomi makro yang berupa indeks global *NASDAQ Composite*. Variabel tidak bebas adalah *return* saham. Variabel yang menjadi fokus perhatian dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Penelitian ini menggunakan kumulatif *return* saham selama periode peristiwa 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah laporan keuangan dipublikasikan. Perhitungan kumulatif *return* saham dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \sum_{i=7}^1 R_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Notasi:

- $R_i$  = kumulatif *return* saham *i*
- $R_{it}$  = *return* periode ke-*t* sekuritas ke-*i*
- $t$  = periode ke-*t*

Opini *going concern* akan berguna untuk pemakaian laporan keuangan khususnya investor sebagai tanda negatif atau *bad news* mengenai kelangsungan hidup perusahaan (O'Reilly, 2010). Pengukuran opini audit *going concern* yang digunakan adalah menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran untuk perusahaan yang mendapatkan opini audit *going concern* diberi kode 1, sedangkan perusahaan yang mendapatkan opini audit *non going concern* diberi kode 0. Data adanya opini *going concern* diambil dari laporan auditor independen yang terdapat dalam paragraf penjelas. Opini *going concern* dalam paragraf penjelas tersebut tertulis bahwa laporan keuangan telah disusun dengan anggapan perusahaan akan melanjutkan operasinya sebagai entitas yang berkemampuan untuk melangsungkan usahanya.

*News* dalam penelitian ini diproses pada informasi laba positif yang bersifat *good news* dan informasi laba negatif yang bersifat *bad news* saat laporan keuangan dipublikasikan. Pengukuran adanya *good news* adalah menggunakan laba positif yang diberi nilai 0, sedangkan adanya *bad news* menggunakan laba negatif yang diberi nilai 1. Data adanya *good news* dan *bad news* diambil dari laba/rugi usaha perusahaan dalam laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan tahun 2006-2011.

Indikator risiko pasar yang digunakan adalah nilai beta pasar yang merupakan respon investor pada setiap sekuritas terhadap pergerakan pasar. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta dapat didasarkan pada model indeks-tunggal atau model pasar, rumusnya yaitu:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot RM + e_i \dots\dots\dots(2)$$

Notasi:

- $R_i$  = *return* sekuritas ke-*i*
- $\alpha_i$  = konstanta sekuritas ke-*i*
- $\beta_i$  = beta sekuritas ke-*i*
- $RM$  = tingkat *return* dari indeks pasar
- $e_i$  = kesalahan residu sekuritas ke-*i*

*NASDAQ Composite* merupakan indeks yang dapat digunakan untuk mengukur performa kinerja perusahaan besar dunia yang beroperasi secara global. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com). Data indeks bursa saham global yang digunakan adalah data *log natural* dari *NASDAQ Composite*.

## HASIL PENELITIAN

Berdasarkan data yang digunakan, diketahui untuk variabel opini *Going Concern* sebagai variabel *dummy* mempunyai nilai sebesar 0 pada perusahaan yang memiliki opini *non going concern* dengan frekuensi sebanyak 895 sampel atau 85,9%, nilai sebesar 1 pada perusahaan yang mendapatkan opini *going concern* dengan frekuensi sebanyak 147 sampel atau 14,1%. Variabel *news* sebagai variabel *dummy* mempunyai nilai sebesar 0 pada perusahaan yang memiliki laba positif dengan frekuensi sebanyak 925 sampel atau 88,8%, nilai sebesar 1 pada perusahaan yang memiliki laba negatif dengan frekuensi sebanyak 117 sampel atau 11,2%.

Variabel beta mempunyai nilai minimum sebesar -2,262 pada perusahaan berkode RDTX yaitu PT. Roda Vivatex Tbk. tahun 2009, nilai maksimum 4,838 pada perusahaan berkode ZBRA yaitu PT. Zebra Nusantara Tbk. tahun 2006, rata-rata 0,54069 dan standar deviasinya sebesar 0,593194. Variabel *NASDAQ Composite* yang merupakan hasil *log natural* dari *NASDAQ Composite* mempunyai nilai minimum sebesar 7,17 pada tanggal 5 Maret 2009, nilai maksimum 8,05 pada tanggal 27 Maret 2012, rata-rata 7,7517 dan standar deviasi 0,22638. Berdasarkan data yang digunakan juga diketahui variabel return saham mempunyai nilai minimum sebesar -0,739 pada perusahaan berkode SULI yaitu PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. tahun 2009, nilai maksimum sebesar 1,41 pada perusahaan berkode LAPD yaitu PT. Leyand International Tbk. tahun 2007, rata-rata 0,023240 dan standar deviasinya sebesar 0,13782049.

Berdasarkan hasil uji normalitas, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah  $< 0,05$ . Hal ini berarti data residual tidak terdistribusi secara normal. Penggunaan data ordinal dan nominal memungkinkan data tidak terdistribusi secara normal. Namun reaksi investor adalah sebuah fenomena sosial, sehingga

data terdistribusi cenderung tidak normal. Hasil uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai test adalah -0,01421 dengan probabilitas 0,000 signifikan pada 0,05 yang berarti hipotesis nol ditolak. Oleh karena itu, residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual. Namun penelitian ini merupakan *event study* yang berarti bahwa tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) meskipun data yang digunakan adalah data perusahaan antara tahun 2006-2011.

Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa variabel *GCO* dan beta tidak signifikan pada  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena itu, variabel independen tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahannya. Namun, variabel *news* dan *NASDAQ Composite* signifikan pada  $\alpha = 0,05$ . Data *news* dan *NASDAQ Composite* masing-masing merupakan data yang berasal dari satu sumber, sehingga variabel *NASDAQ Composite* dipastikan homoskedastik yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahannya. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diperoleh hasil bahwa nilai mutlak koefisien korelasi antarvariabel bebas lebih kecil dari  $[0,90]$ , *VIF* di bawah 10 dan besaran *tolerance*  $> 0,1$ . Oleh karena itu, tidak terdapat multikolinearitas antarvariabel.

Hasil uji Koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,6 % atau 0,006 yang berarti pengaruh semua variabel independen adalah 0,6 % dan sisanya 99,4% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji statistik F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,041 dan nilai F hitung sebesar 2,501 pada model. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini dapat digunakan untuk menjelaskan variabel dependen pada model penelitian.

Hasil Uji Statistik  $t$  menunjukkan bahwa model regresi ini mempunyai konstanta sebesar 0,406, hal ini berarti apabila *GCO*, *News*, Beta, *NASDAQ Composite* mempunyai nilai nol maka return saham menjadi 0,406. Berdasarkan persamaan dapat dilihat bahwa sensitivitas *GCO* sebesar -0,006, *news* sebesar 0,026, beta sebesar -0,001, dan *NASDAQ Composite* sebesar -0,050.

## PEMBAHASAN

Signifikansi *GCO* sebesar 0,657 lebih besar daripada 0,05, maka  $H_1$  tidak dapat ditolak artinya variabel *GCO* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal yang menyebabkan kemungkinan ini terjadi adalah investor cenderung tidak terlalu mengkhawatirkan opini *going concern* yang didapat oleh perusahaan dalam bertransaksi di pasar modal. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa opini *going concern* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Signifikansi *news* sebesar 0,080 lebih besar daripada 0,05, maka  $H_2$  tidak dapat ditolak artinya variabel *news* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal yang menyebabkan kemungkinan ini terjadi adalah investor lebih berorientasi pada transaksi jangka pendek dan hanya menginginkan *capital gain* sehingga cenderung tidak mengkhawatirkan *good news/bad news* pada laba usaha yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *good news/bad news* mengenai laba positif dan laba negatif tidak memiliki implikasi pada pengaruh opini *going concern* terhadap perilaku investor yang dilihat melalui *return* saham. Selama pergerakan pasar masih menarik, investor akan terus melakukan aksi jual dan beli meskipun perusahaan mendapat *good news/bad news*. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman laba telah mendokumentasikan bahwa pengumuman laba akuntansi memiliki kandungan informasi (*information content*) terhadap pasar saham dan investor atau pada peristiwa pengumuman tersebut pada tanggal pengumuman.

Signifikansi beta sebesar 0,863 lebih besar daripada 0,05, maka  $H_3$  tidak dapat ditolak artinya variabel beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal yang menyebabkan kemungkinan ini terjadi adalah investor tidak mengkhawatirkan risiko yang ditimbulkan oleh pergerakan pasar. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa beta pasar tidak memiliki implikasi pada pengaruh opini *going concern* terhadap perilaku investor yang dilihat melalui *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa beta pasar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Signifikansi *NASDAQ Composite* sebesar 0,009

lebih kecil daripada 0,05, maka  $H_4$  ditolak artinya variabel *NASDAQ Composite* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal yang menyebabkan kemungkinan ini terjadi adalah sentimen pasar global dijadikan acuan dalam bertransaksi di pasar modal. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kondisi makro ekonomi yang diproksikan dengan indeks global *NASDAQ Composite* hanya memiliki implikasi pada teori pengaruh opini *going concern* melalui arah pergerakan pasar global yang berlawanan terhadap perilaku investor yang dilihat melalui *return* saham. Nilai *NASDAQ Composite* negatif yang mempunyai hubungan berbanding terbalik dengan *return* saham, dalam artian jika pasar global sedang optimis maka *return* saham di Indonesia akan turun. Hal yang menyebabkan ini terjadi yaitu kemungkinan adanya sentimen lain dari bursa di Asia yang secara geografis lebih dekat dan memiliki zona waktu yang sama dengan Indonesia. Dengan demikian, apabila pasar global ditutup naik, kemungkinan bursa di Indonesia dan Asia lainnya akan mengartikan tingkat kejenuhan transaksi di pasar global sehingga pasar di Asia dapat bergerak berlawanan dengan indeks global yang dibuka dan ditutup pada jam perdagangan Amerika Serikat. Kemungkinan hal itu menjadikan naiknya indeks global *NASDAQ Composite* dapat menyebabkan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI turun signifikan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa indeks global memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi investor atas opini *going concern*. Opini *going concern* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa opini yang diberikan auditor tidak mempengaruhi *return* saham. Artinya, bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor lainnya dalam berinvestasi. Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi investor atas *news*. *Good news/bad news* yang diproksikan menggunakan laba positif dan laba negatif berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa informasi *good news/bad news* pada laba usaha yang dihasilkan perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham dan tidak memiliki implikasi pada pengaruh opini *going concern* dalam mempengaruhi reaksi investor dilihat dari *return* saham. Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat reaksi investor atas beta. Beta berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa beta tidak mempengaruhi *return* saham, dalam hal investor cenderung tidak mempertimbangkan beta dalam berinvestasi di pasar modal. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa beta pasar tidak memiliki implikasi pada pengaruh opini *going concern* terhadap perilaku investor yang dilihat melalui *return* saham. Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa terdapat reaksi investor atas *NASDAQ Composite*. Indeks global *NASDAQ Composite* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan hubungan yang berbanding terbalik. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan indeks global *NASDAQ Composite* mempengaruhi *return* saham, dalam hal investor cenderung mempertimbangkan kondisi ekonomi makro pada pergerakan indeks global *NASDAQ Composite* dalam berinvestasi di pasar modal. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kondisi makro ekonomi yang diproksikan dengan indeks global *NASDAQ Composite* hanya memiliki implikasi pada teori pengaruh opini *going concern* melalui arah pergerakan pasar global yang berlawanan terhadap perilaku investor yang dilihat melalui *return* saham.

#### Saran

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian, yaitu banyak perusahaan yang datanya tidak tersedia dengan lengkap, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian masih terbatas. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan yang memiliki data perdagangan yang lengkap dalam kurun waktu yang terbatas. Penelitian ini hanya menguji secara langsung pengaruh opini *going concern*, *news*, beta, dan indeks global *NASDAQ Composite* terhadap *return* saham sebagai reaksi investor. Saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jangka waktu data penelitian dan menambah sampel penelitian, karena

jangka waktu data penelitian yang panjang dan jumlah sampel yang lebih banyak, akan memberikan hasil yang lebih baik. Dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel saja, untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi reaksi investor misalnya seperti tingkat suku bunga, kurs, inflasi, indeks regional yang ada di Asia, isu-isu kondisi politik dan sosial, harga emas, dan harga minyak dunia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Hartadi, Bambang. 2001. "Analisis multivariate pada proses pembuatan keputusan pendapat kelangsungan usaha". *Jurnal KOMPAK*, (1): 1-27.
- Hartono, Jogyanto. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. BPF. Yogyakarta.
- Hayo, B. dan Kutan, A. M. 2004. "The impact of news, oil prices, and global market developments on russian financial markets". *William Davidson Institute Working Paper*. February No. 656.
- Kurniawan, M. Iqbal. 2010. "Pengujian Reaksi Pasar terhadap Pelaporan Laba Akuntansi Berkondisi Good News dan Bad News pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur.
- Lako, Andreas. 2003. "An empirical investigation of the market response to the good and bad news earnings announcements with and without confounding effects". *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI*. Yogyakarta.
- Mansur, Moh. 2005. "Pengaruh indeks bursa global terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) pada bursa efek jakarta (BEJ) periode tahun 2000-2002". *Sosiohumaniora*: 203-219.
- Meiden, C. 2008. "Pengaruh opini audit terhadap *return* dan volume perdagangan saham". *Akuntabilitas*:109-113.

- Menon, K. dan Williams, D. 2010. "Investor reaction to going concern audit report". *The Accounting Review*, 85: 2075-2105.
- O'reilly, Dennis M. 2010. "Do investors perceive the going concern opinion as useful for pricing stock". *Managerial Auditing Journal*, 25: 4-16.
- Prabawani, Bulan. 2003. "Pengaruh beta saham harian terhadap return saham harian pada pasar modal yang sedang berkembang". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Management Portofolio*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Utomo, Welly. 2007. "Analisis pengaruh beta dan varian return saham terhadap return saham". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Valadkhani, A. Chancharat, S. and Havie, C. 2006. "The interplay between the thai and several other international stock markets". *Economics working paper series*. University of Wollongong.
- Vanny, M. Dio. 2011. "Menguji pengaruh beta saham terhadap return saham dengan unconditional dan conditional approach". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Witjaksono, Ardian. 2010. "Analisis pengaruh tingkat suku bunga sbi, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah, indeks nikkei 225, dan indeks dow jones terhadap IHSG". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Yufrandhika. 2009. "Analisis pengaruh indeks nasdaq composite (ixic), indeks hang seng (hsi), dan indeks Kuala Lumpur (KLSE) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Universitas Andalas.