



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH RASIO KEUANGAN, KUALITAS AUDITOR, DAN
MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP OPINI AUDIT**
*(Studi Kasus Perusahaan – Perusahaan
Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 1999 – 2010)*

SKRIPSI

IBRAHIM MARAPUTRA
0806379185

FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
PROGRAM SARJANA EKSTENSI
DEPOK
JANUARI 2012



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH RASIO KEUANGAN, KUALITAS AUDITOR, DAN
MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP OPINI AUDIT**
*(Studi Kasus Perusahaan – Perusahaan
Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 1999 – 2010)*

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi

IBRAHIM MARAPUTRA
0806379185

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI
KEKHUSUSAN ADMINISTRASI NIAGA
DEPOK
JANUARI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Ibrahim Maraputra

NPM : 0806379185

Tanda Tangan :



Tanggal : 11 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Ibrahim Maraputra
NPM : 0806379185
Program Studi : Administrasi Niaga
Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Keuangan, Kualitas Auditor,
dan Mekanisme Corporate Governance
terhadap Opini Audit (studi kasus
Perusahaan-perusahaan Merger dan Akuisisi
di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 1999-
2010)

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Peguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi pada Program Studi Administrasi Niaga, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Ir. B. Yulianto Nugroho, MSM., PhD ()
Penguji Ahli : Dra. Retno Kusumastuti M.Si ()
Ketua Sidang : Drs. Asrori, MA, FLMI ()
Sekertaris Sidang : Eko Sakapurnama, S.Psi., MBA ()

Ditetapkan di : Depok
Tanggal : 11 Januari 2012

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ilmu Administrasi Jurusan Administrasi Niaga pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Bambang Shergi Laksmono, M.Sc. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia;
2. Drs. Asrori, MA, FLMI selaku Ketua Program Sarjana Ekstensi Departemen Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Indonesia dan juga selaku Ketua Sidang Skripsi;
3. Dra. Fibria Indriati, M.Si selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Niaga Program Ekstensi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia;
4. Ir. B. Yulianto Nugroho, MSM, PhD selaku Dosen Pembimbing yang telah mencurahkan tenaga, pikiran dan waktunya untuk membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini;
5. Dra. Retno Kusumastuti M.Si selaku Penguji Ahli Sidang Skripsi yang berkenan memberikan arahan ilmu yang berharga bagi penulis;
6. Eko Sakapurnama, S.Psi, MBA selaku Sekretaris Sidang Skripsi yang juga telah memberikan bimbingan dalam penyusunan skripsi;
7. Dra. Febrina Rosinta M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik (PA) yang telah mengkontribusikan dukungan kepada penulis;
8. Seluruh dosen dan sivitas akademika FISIP UI yang telah banyak memberikan pengetahuan, bimbingan selama penulis menuntut ilmu di FISIP UI;

9. Manajemen dan karyawan Gema Suara Music School, Modern Kawai Music School, Petrof Musik yang telah banyak memberikan pengertian kepada penulis;
10. Keluarga tercinta, Mama, Bapak, Papa dan Udo Akbar yang senantiasa mengiringi penulis dengan doanya;
11. Sahabat-sahabat Adm Niaga UI, teman-teman pengamen dan musisi, dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini;
12. Mayang Anggini yang telah banyak memberikan saran, semangat dan perhatiannya kepada Penulis.

Akhir kata, penulis berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Depok, Januari 2012

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ibrahim Maraputra
NPM : 0806379185
Program Studi : Administrasi Niaga
Departemen : Ilmu Administrasi
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jenis karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Pengaruh Rasio Keuangan, Kualitas Auditor, dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit (studi kasus Perusahaan-perusahaan Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 1999-2010)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Pada tanggal : 11 Januari 2012

Yang menyatakan



(Ibrahim Maraputra)

ABSTRAK

Merger dan Akuisisi merupakan salah satu strategi perusahaan mengembangkan usahanya. Merger merupakan penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas, sedangkan Akuisisi adalah pengambil-alihan sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan, perusahaan yang dibeli tetap ada. Agar tidak merugikan pihak yang terlibat dalam transaksi merger dan akuisisi, maka diperlukan penilaian kewajaran yang disebut Opini Kewajaran yang dikeluarkan oleh penasehat keuangan independen dalam bentuk Opini Audit.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Rasio Keuangan, Kualitas Auditor, dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit. Rasio Keuangan mencakup : *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity*, dan *Sales Growth*. Kualitas Auditor diukur berdasarkan Kantor Akuntan Publik yang masuk dalam kategori *Big Four* atau *Non Big Four*. Mekanisme *Corporate Governance* mencakup ; Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Dewan Komisaris Independen.

Dengan menggunakan data yang bersumber dari Perusahaan-Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 1999-2010 maka didapat 51 perusahaan dengan karakteristik memiliki data lengkap sebagai sampel. Analisis Statistik dilakukan dengan menggunakan Regresi Logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ; terdapat pengaruh signifikan Rasio Keuangan terhadap Opini Audit untuk seluruh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Namun bila dianalisis terpisah antara perusahaan target dan pengakuisisi, maka hanya *Return on Equity* yang berpengaruh pada perusahaan target terhadap Opini Audit. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Kualitas Auditor dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit.

Kata kunci : Merger dan Akuisisi, Rasio Keuangan, Kualitas Auditor, Mekanisme *Corporate Governace*, dan Opini Audit.

ABSTRACT

Merger and Acquisition are one of the company's strategies to expand its business. Merger is the unification of two or more separate companies into one entity, whereas Acquisition is a takeover of a company by buying shares or firms' assets, but the bought-shares companies still exist. In order not to lose the parties involved in merger and acquisition transactions, it is needed a fairness assessment called Fairness Opinion issued by the independent financial advisers in the form of Audit Opinion.

This research aims to analyze the effect of Financial Ratios, Auditor Quality, and Corporate Governance Mechanism to Audit Opinion. Financial ratios include: Return On Equity, Earning Per Share, Debt to Equity, and Sales Growth. Auditor Quality is measured based on the Public Accounting Firm included in the category of Non-Big Four or Big Four. Corporate Governance Mechanism includes Institutional Ownership, Managerial Ownership and an Independent Board of Commissioners.

By using data sourced from Companies that did mergers and acquisitions in Indonesia Stock Exchange within 1999-2010, it is acquired that 51 companies with characteristics have complete datas as samples. Statistical analysis is performed using Logistic Regression.

The results show that: There is a significant effect of Financial Ratios to Audit Opinion for all companies did the mergers and the acquisitions. However, if it is analyzed separately between target and acquirer companies, only the Return on Equity affects the company's target to Audit Opinion. There was no significant effect between the Auditor Quality and Corporate Governance Mechanism on the Audit Opinion.

Key words : Merger and Acquisition, Financial Ratios, Auditor Quality, Corporate Governance Mechanism, and Audit Opinion.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.5. Batasan Penelitian	10
1.6. Sistematika Penulisan	10
II. KERANGKA TEORI	12
2.1. Penelitian Yang Pernah Dilakukan	12
2.2. Konstruksi Model Teoritis	18
2.2.1. Gambaran Umum Penggabungan Usaha	18
2.2.2. Bentuk-Bentuk Penggabungan Usaha	19
2.2.2.1. Merger	19
2.2.2.2. Akuisisi	20
2.2.3. Tipe-Tipe Akuisisi	24
2.2.3.1. Akuisisi Horizontal	24
2.2.3.2. Akuisisi Vertikal	24
2.2.3.3. Akuisisi Konglomerasi (<i>Conglomerasi Acquisition</i>)... ..	24
2.2.4. Motivasi Perusahaan Melakukan Akuisisi	25
2.2.5. Manfaat Merger dan Akuisisi	27
2.2.6. Teori Agensi	28

2.2.7.	Pendapatan Kewajaran (<i>Fairness Opinion</i>)	31
2.2.7.1.	Opini Audit	33
2.2.7.2.	Kualitas Auditor	35
2.2.8.	Kondisi Keuangan	38
2.2.9.	Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	40
2.2.9.1.	Kepemilikan Institusional	40
2.2.9.2.	Kepemilikan Manajerial	41
2.2.9.3.	Dewan Komisaris Independen	41
2.3.	Model Analisis	42
2.4.	Hipotesis Penelitian	43
III.	METODE PENELITIAN	45
3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	45
3.1.1.	Variabel Dependen (Y)	45
3.1.2.	Variabel Independen (X)	45
3.1.2.1.	Rasio Keuangan (X_1)	46
3.1.2.2.	Kualitas Auditor (X_2)	47
3.1.2.3.	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> (X_2)	48
3.2.	Pendekatan Penelitian	49
3.3.	Jenis Penelitian	49
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	50
3.5.	Populasi dan Sampel	51
3.6.	Batasan Ruang Lingkup Penelitian	52
3.7.	Teknik Analisis Data	52
3.7.1.	Analisis Statistik Deskriptif	52
3.7.2.	Analisis Regresi Logistik	52
3.8.	Menilai Model Fit	53
3.9.	Estimasi Parameter dan Interpretasi	54
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	56
4.1.	Pemilihan Sampel	56
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif	58
4.2.1.	Karakteristik Opini Audit (Y)	59
4.2.2.	Karakteristik Rasio Keuangan (X_1)	60
4.2.2.1.	<i>Return on Equity</i> (ROE)	60
4.2.2.2.	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	60
4.2.2.3.	<i>Debt to Equity</i> (DE)	60
4.2.2.4.	<i>Sales Growth</i> (SG)	60
4.2.3.	Karakteristik Kualitas Auditor (X_2)	61
4.2.4.	Karakteristik Mekanisme <i>Corporate Governance</i> (X_2)	61
4.2.4.1.	Kepemilikan Institusional	61
4.2.4.2.	Kepemilikan Manajerial	61
4.2.4.3.	Dewan Komisaris Independen	62

4.3.	Analisis Regresi Logistik	62
4.3.1.	Analisis Berdasarkan Perusahaan Target	63
4.3.1.1.	Pengaruh Rasio Keuangan (X_1) terhadap Opini Audit (Y)	66
4.3.1.2.	Pengaruh Kualitas Auditor (X_2) terhadap Opini Audit (Y)	68
4.3.1.3.	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap Opini Audit (Y)	68
4.3.2.	Analisis Berdasarkan Perusahaan Pengakuisisi (<i>Acquirer</i>)	70
4.3.3.	Analisis Berdasarkan Seluruh Perusahaan	73
4.3.3.1.	Pengaruh Rasio Keuangan (X_1) terhadap Opini Audit (Y)	74
4.3.3.2.	Pengaruh Kualitas Auditor (X_2) terhadap Opini Audit (Y)	76
4.3.3.3.	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> (X_3) Terhadap Opini Audit (Y)	76
4.4.	Rangkuman Hasil Penelitian	77
V.	KESIMPULAN DAN SARAN.....	79
5.1.	Kesimpulan	79
5.2.	Saran	80

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

2.1.	Ringkasan Penelitian-penelitian terdahulu	16
2.2.	KAP dengan Kerjasama Internasional	37
4.1.	Keterangan Jumlah Sampel	56
4.2.	Daftar Nama Perusahaan yang memiliki Kelengkapan Data Merger dan Akuisisi di BEI Tahun 1999-2010	57
4.3.	Descriptive Statistic – Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi di BEI Tahun 1999-2010	59
4.4.	Case Processing Summary – Variabel X dan Y	62
4.5.	Daftar Perusahaan Target	64
4.6.	Model Summary – Sampel 29 Perusahaan Target	65
4.7.	Hosmer and Lemeshow Test - Sampel 29 Perusahaan Target	65
4.8.	Variabel in Equation – Sampel 29 Perusahaan Target	66
4.9.	Daftar perusahaan Pengakuisisi (Acquirer)	70
4.10.	Model Summary – Sampel 22 Perusahaan Pengakuisisi	71
4.11.	Hosmer and Lemeshow Test – Sampel 22 Perusahaan Pengakuisisi	71
4.12.	Variabel in Equation – Sampel 22 Perusahaan Pengakuisisi	72
4.13.	Model Summary – Sampel 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi	73
4.14.	Hosmer and Lemeshow Test – Sampel 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi ..	73
4.15.	Variabel in Equation – Sampel 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi	74

DAFTAR GAMBAR

2.1. Model Analisis Penelitian	42
--------------------------------------	----



I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Memasuki era persaingan bebas setiap perusahaan dituntut untuk lebih mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup. Perusahaan berusaha menciptakan strategi tersebut untuk mengembangkan perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang yang disebut strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui aktivitas merger dan akuisisi (Muhammad, 2004).

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 22 Tahun 2004 (PSAK, 2004) tentang penggabungan usaha disebutkan bahwa penggabungan usaha (merger) merupakan penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena suatu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva atau operasi perusahaan. Sedangkan akuisisi adalah pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada (Brealey, Myers, & Marcus, 1999) dalam Murni (2004).

Badan usaha dalam transaksi merger yang berusaha mendapat badan usaha lain disebut *acquiring company* sedangkan badan usaha yang *acquiring company* inginkan disebut *target company* (Brealey, Myers, & Marcus, 1999) dalam Murni (2004). Alasan perusahaan lebih tertarik memilih merger dan akuisisi sebagai strateginya adalah karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru (www.undip.ac.id).

Martin & Mc. Connell (1991) mengidentifikasi motif merger dan akuisisi yaitu pertama, mendorong sinergi antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan terakuisisi (*target*) dalam bentuk efisiensi karena adanya kombinasi operasi fisik sehingga dapat berkompetisi dipasar. Kedua, untuk mendisiplinkan atau mengontrol

kinerja manajer dari perusahaan *target* agar dapat menciptakan keunggulan produk. Hal ini dapat dicerminkan dalam harga saham perusahaan tersebut (perusahaan *go public*) karena terjadi perputaran yang tinggi pada level tingkat manajer di perusahaan yang menjadi *target* yang diindikasikan oleh pasar. Apabila kinerja manajer bagus, pasar akan bereaksi secara positif (harga saham naik), akan tetapi kalau kinerja buruk, pasar akan bereaksi negatif (harga saham turun).

Pendapat tersebut sesuai dengan pendapat Hitt (2002), yang menyatakan bahwa merger dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan dan nilai tambah bagi *shareholders*. Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dijelaskan pula bahwa pimpinan perusahaan harus bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian yang diderita perusahaan termasuk kreditur, pemegang saham minoritas, karyawan, dan masyarakat. Dengan demikian pimpinan perusahaan dituntut untuk selalu memaksimalkan nilai *shareholders* serta dihadapkan pada suatu situasi untuk harus mengambil keputusan dalam banyaknya risiko.

Di Amerika Serikat, aktivitas merger dan akuisisi merupakan hal umum terjadi. Bahkan di era 1980an telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas sehingga tahun 1980an sering disebut sebagai dekade merger mania. Sementara di Indonesia aktivitas merger dan akuisisi mulai marak dilakukan pada tahun 1989 seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia. Aktivitas ini didominasi oleh perusahaan pengakuisisi yang telah *go public* dengan perusahaan target yang belum *go public*, dengan perbandingan lebih banyak perusahaan yang melakukan akuisisi daripada merger (Hitt, 2002).

Hasil penelitian Modigliani dan Miller (Sirower, 1997:12) dalam Deden (1999) mengungkapkan teori permainan akuisisi dan jebakan sinerginya. Dalil yang dikemukakan Modigliani dan Miller dalam penelitian mereka tentang penilaian (*valuation*) dimulai dengan asumsi nilai sebuah perusahaan sama dengan nilai pasar utangnya ditambah nilai pasar ekuitasnya. Penerapan prinsip ini sangat penting

untuk memahami apa artinya bagi perusahaan pengakuisisi kehilangan banyak nilai pasarnya menyusul pengumuman-pengumuman akuisisi. Jika perusahaan pengakuisisi mengeluarkan uang tunai dalam jumlah yang lebih besar dari nilai ekonomis aktiva yang dibeli, maka perusahaan tersebut semata-mata mentransfer nilai dari pemegang saham perusahaan ke para pemegang saham perusahaan terakuisisi (*target*).

Suatu transaksi merger dan akuisisi agar tidak merugikan pihak-pihak lain dalam rencana transaksi maka diperlukan penilaian kewajaran atas transaksi atau disebut pendapat kewajaran (*fairness opinion*). Pendapat kewajaran didefinisikan sebagai pendapat yang diberikan oleh seorang penasihat keuangan independen yang berkaitan dengan kewajaran atas transaksi korporasi. *American Institute of Certified Public Accountants* (1988) dalam Januarti (2009) mensyaratkan bahwa penasihat keuangan atau auditor harus mengungkapkan secara eksplisit apakah perusahaan mampu mempertahankan usahanya. Perusahaan diharuskan secara periodik menyiapkan laporan keuangan untuk pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham, investor, dan pemerintah. Berdasarkan laporan keuangan tersebut nantinya auditor akan menilai apakah laporan keuangan telah disajikan secara wajar, dan konsisten terhadap prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, serta menilai kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam penugasan umum, auditor ditugasi untuk memberi opini atas laporan keuangan suatu satuan usaha. Opini yang diberikan merupakan pernyataan kewajaran, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas berdasarkan prinsip akuntansi berterima umum (SPAP, 2001). Auditor dituntut tidak hanya melihat sebatas pada hal-hal yang ditampakkan dalam laporan keuangan tetapi juga harus melihat hal-hal lain seperti masalah eksistensi dan kontinuitas sebab seluruh aktivitas atau transaksi yang telah terjadi dan yang akan terjadi secara implisit terkandung di dalam laporan keuangan. Pada saat auditor menetapkan bahwa ada keraguan yang besar terhadap *auditee* untuk melanjutkan

usahanya, auditor perlu menyampaikan kondisi tersebut dalam laporan auditnya (Petronila, 2007). Dengan adanya keraguan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya maka auditor dapat memberikan opini *going concern* (Januarti, 2009).

Opini yang dikeluarkan oleh auditor harus berisikan informasi yang menggambarkan bagaimana keadaan yang sebenarnya. Informasi yang ada haruslah berkualitas, dan biasanya informasi yang berkualitas dikeluarkan oleh auditor yang berkualitas juga. De Angelo (1981) menyatakan auditor berskala besar memiliki insentif yang lebih untuk menghindari kritikan kerusakan reputasi dibanding auditor berskala kecil. Namun berbeda dengan apa yang dikemukakan Fanny dan Saputra (2005) menyatakan bahwa besar kecilnya kantor akuntan tidak mempengaruhi dalam pemberian opini.

Tingkat kesehatan dari sebuah perusahaan mencerminkan kondisi keuangan dari perusahaan tersebut, semakin sehat kondisi keuangan perusahaan maka semakin baik pula kondisi keuangan perusahaan. Pada perusahaan yang sakit banyak ditemukan masalah *going concern* (Ramadhany, 2004). Mckeown *et. al.* (1991) dalam Santosa dan Wedari (2007) menyatakan bahwa semakin kondisi perusahaan terganggu atau memburuk maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan menerima opini *going concern*.

Altman dan McGough (1974) dalam Fanny dan Saputra (2005) menemukan bahwa tingkat prediksi kebangkrutan dapat diukur menggunakan suatu model prediksi kebangkrutan sebagai alat bantu auditor untuk memutuskan kemampuan perusahaan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Setyarno *et. al.* (2006) menggunakan berbagai model prediksi kebangkrutan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Linoputri (2010) dalam Haris (2011) masalah *going concern* ini dapat dicegah dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Ini disebabkan karena *Good Corporate Governance* berperan dalam pengelolaan sebuah perusahaan dimana perusahaan itu dijalankan dan dikendalikan. Oleh karena itu salah satu manfaat dari *Good Corporate Governance* adalah menjaga *Going Concern* perusahaan (“Manfaat Kualitas Laporan Keuangan di dalam Menunjang Tercapainya Good Governance”). Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) menerangkan dalam pengelolaan perusahaan yang baik, perusahaan harus mendasarkan pengelolaan perusahaan berdasar prinsip *Good Corporate Governance* antara lain transparansi (*transparancy*), akuntabilitas (*accoutanbility*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). Perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip *coorporate governance* berimplikasi terhadap kinerja perusahaan yang baik yang menyebabkan kemungkinan perusahaan mendapat opini audit *going concern* kecil.

Mekanisme *corporate governance* berfungsi untuk memastikan pengelolaan perusahaan berjalan sesuai dengan yang direncanakan atau arah kebijakan yang ditetapkan. Mekanisme diarahkan untuk menjamin dan mengawasi jalannya sistem *governance* dalam suatu perusahaan (Petronila, 2007) dalam Haris (2011). Elemen-elemen yang terdapat dalam dalam pengukuran mekanisme *corporate governance* di penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

Short dan Keasy (1999), Morek *et. al.*, (1998), Mc Connell dan Servaes (1990, 1995) serta Kole (1995) dalam Januarti (2009) menyatakan semakin besar kepemilikan institusional suatu perusahaan akan meningkatkan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan, dengan demikian diharapkan akan ada monitoring atas keputusan manajemen. Dalam hubungannya dengan fungsi monitoring, kepemilikan institusional memiliki kemampuan lebih baik dalam hal monitoring dibanding investor individual (Setiawan, 2007).

Petronila (2007) dalam Haris (2011) menyatakan bahwa ciri khas dalam *Good Corporate Governance* adalah keberadaan komisaris independen. Komisaris independen merupakan badan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan (Susiana dan Herawati, 2007). Komisaris independen diharapkan dapat memberikan keadilan (*fairness*) sebagai prinsip utama. Penelitian yang dilakukan Petronila (2007) menyatakan keberadaan komisaris independen mempengaruhi auditor dalam pemberian opini audit dikarenakan keberadaan komisaris independen dapat menyelaraskan proses pengambilan keputusan yang terkait dengan perlindungan terhadap *shareholders* minoritas dan *stakeholders*. Berbeda dengan penelitian Ramadhani (2004) dan Linoputri (2010) yang menemukan bukti empiris bahwa proporsi komisaris independen dalam anggota dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap penerimaan opini.

Penelitian sebelumnya (McLaughlin 1990, 1992; Servaes and Zenner, 1996; Rau, 2000; Kale, Kini, and Ryan, 2003; Allen, Jagtiani, Peristiani, and Saunders, 2004) telah menginvestigasikan peran advisor oleh *investment banks* dalam merger dan akuisisi. Penelitian ini diperluas oleh Bowers (2002); Bowers and Latham (2004) yang hanya menjelaskan pengaruh dari pendapat kewajaran terhadap perusahaan target.

Pada penelitian sebelumnya Moeller, Schlingemann, dan Stulz (2005) menunjukkan bahwa pendapat kewajaran bermanfaat khususnya bagi perusahaan pengakuisisi, sejak banyak perusahaan pengakuisisi yang mengalami kerugian yang signifikan dalam transaksi akuisisi. Namun sejak penasihat keuangan (*investment bank*) menyediakan jasa penilaian dan pendapat kewajaran, potensi konflik kepentingan dapat timbul selama penasihat memiliki insentif untuk melihat penyelesaian transaksi. Biaya rata-rata yang dikeluarkan untuk sebuah pendapat kewajaran relatif kecil untuk keseluruhan biaya yang dibayarkan kepada penasihat keuangan (*investment bank*) dalam merger dan akuisisi, termasuk biaya yang signifikan bergantung pada penyelesaian kesepakatan (*deal completion*). Pimpinan perusahaan

juga memiliki insentif untuk melihat penyelesaian transaksi dan oleh karena pendapat kewajaran yang menguntungkan dalam transaksi.

Darren J. Kisgen, Jun Qian, dan Weihong Song (2008) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa penggunaan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) pada suatu kegiatan merger dan akuisisi tidak mempengaruhi hasil perusahaan target tetapi justru mempengaruhi perusahaan pengakuisisi dilihat dari hasil kesepakatan (*deal size*).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cain dan Denis (2009) ditemukan bahwa *investment banker* kelas atas (*top tier*) atau mereka yang memiliki hubungan awal sebelumnya dengan perusahaan pemberi tugas pendapat kewajaran, secara signifikan menghasilkan lebih sedikit kesalahan dalam penilaian kewajaran. Menurut penelitian mereka peringkat *investment banks* dan hubungan lama antara *investment banks* dengan perusahaan pemberi tugas pendapat kewajaran, memainkan peranan dalam ketelitian penilaian untuk pendapat kewajaran. Penelitian tersebut juga tidak memberikan bukti, bahwa *investment banks* penyedia pendapat kewajaran, menghasilkan penilaian yang kurang tepat walau mendapat imbalan yang dikaitkan dengan sukses tidaknya transaksi merger atau akuisisi.

Berdasarkan temuan penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa penelitian-penelitian sebelumnya mengenai penggunaan pendapat kewajaran (kandungan informasi dari laporan audit) masih sangat terbatas dan memiliki hasil yang beragam serta tidak konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa sangat penting untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai kandungan informasi laporan audit dengan menerapkan ke pasar dan lingkungan yang berbeda. Dalam hal ini peneliti mencoba melakukan studi empiris terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi merger dan akuisisi, karena pada proses M&A bertujuan dalam rangka mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Selain itu, pada periode penelitian ini tahun 1999-2010 di Bursa Efek Indonesia ini tidak ditemukan jumlah perusahaan yang memiliki laporan audit tidak menyatakan pendapat

terbatas, sehingga penelitian ini hanya melakukan pengujian mengenai tingkat kesehatan perusahaan yang diukur dari rasio keuangan, mekanisme dari *corporate governance*, dan kualitas audit dengan ukuran KAP (*Big Four* atau *non Big Four*). Penelitian lebih lanjut ini didorong berdasarkan kebutuhan dan pentingnya informasi yang relevan dalam proses pengambilan keputusan serta diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna tentang proses dan nilai laporan audit. Untuk itu, penelitian ini juga penting bagi para profesi audit, investor, kreditor, maupun para pengguna yang lain.

1.2. Perumusan Masalah

Mengacu pada penelitian Darren J. Kisgen, Jun Qian, dan Weihong Song (2008) maka rumusan masalah yang ingin diteliti adalah untuk mengidentifikasi pengaruh dari rasio keuangan perusahaan, kualitas auditor, dan mekanisme *corporate governance* terhadap opini audit.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka rumusan masalah yang ingin diteliti dalam penulisan ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Rasio Keuangan (*Return On Equity, Earning Per Share, Sales Growth, dan Debt to Equity*) terhadap opini audit pada perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1999-2010?
2. Bagaimana pengaruh Kualitas Auditor *big four* dan *non big four* terhadap opini audit pada perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1999-2010?
3. Bagaimana pengaruh mekanisme *corporate governance* (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen) terhadap opini audit pada perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1999-2010?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Keuangan (*Return On Equity, Earning Per Share, Sales Growth, dan Debt to Equity*) terhadap opini audit pada perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1999-2010.
2. Untuk menganalisis pengaruh Kualitas Auditor *big four* dan *non big four* terhadap opini audit pada perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1999-2010.
3. Untuk Menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance* (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen) terhadap opini audit pada perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1999-2010.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan akan memberikan kontribusi manfaat khususnya meliputi:

1. Manfaat Akademis:

Dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan, yaitu Manajemen tata kelola dalam meningkatkan keuntungan dari dilakukannya akuisisi suatu perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan literatur di bidang auditing, khususnya yang berkaitan dengan kebutuhan akan jasa auditing dengan kualitas tinggi (*high quality auditing services*) yang diberikan oleh auditor *big four* atau *non big four*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta menjadi referensi dalam penelitian-penelitian yang akan datang.

2. Manfaat terhadap dunia praktis:

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor baik pemegang saham (*shareholders*) atau *stakeholders* dalam rangka peningkatan tata kelola perusahaan yang baik dan pengambilan keputusan manajemen perusahaan yang berkaitan dengan kegiatan M&A. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan tambahan informasi kepada investor agar berhati-hati, khususnya dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan sebelum berinvestasi.

1.5. Batasan Penelitian

Mempertimbangkan kemampuan dan waktu, maka obyek penelitian dibatasi pada:

1. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang telah *go public* dimana objek penelitian pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu 1999-2010.
2. Obyek penelitian terdiri atas perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi merger dan akuisisi dengan kriteria perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang sudah diaudit oleh auditor independen.

1.6. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terbagi dalam lima bab, yang setiap babnya terdiri dari beberapa sub bab yang secara keseluruhan merupakan satu kesatuan. Sistematika penulisan yang secara singkat adalah sebagai berikut:

Bab 1 Pendahuluan, Dalam bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab 2 Kerangka teori, Dalam bab ini membahas mengenai teori dan tinjauan literatur penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini, landasan teori yang digunakan dalam penelitian antara lain berisi tentang teori-teori yang

berkaitan dengan merger dan akuisisi, pendapat kewajaran, model analisis, dan hipotesis yang digunakan.

Bab 3 Metode Penelitian, Bab ini akan menjelaskan metode penelitian yang digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang diajukan, yaitu pendekatan penelitian, jenis penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, cara pengolahan dan analisis data, batasan ruang lingkup penelitian serta tahapan penelitian.

Bab 4 Hasil dan pembahasan penelitian, Dalam bab ini memaparkan mengenai proses pengolahan data, hasil temuan dan analisis pengolahan data terhadap pengaruh pendapat kewajaran (kualitas auditor) pada transaksi merger dan akuisisi.

Bab 5 Kesimpulan dan saran, Dalam bab ini membahas mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan juga memberikan saran-saran berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.

III. METODE PENELITIAN

Objek di dalam penelitian ini adalah pengaruh dari Rasio Keuangan, kualitas auditor, mekanisme *corporate governance* dari penerimaan pendapat kewajaran pada perusahaan publik yang melakukan transaksi korporasi baik itu merger atau akuisisi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 1999-2010. Kemudian dampak dari penggunaan pendapat kewajaran terhadap transaksi yang dilakukan.

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasionalisasi Variabel

Untuk menguji hipotesis yang diajukan variabel yang diteliti dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi variabel dependen, variabel independen.

3.1.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (Y) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah opini audit. Penerimaan opini audit merupakan opini audit modifikasi yang dalam pertimbangan auditor dapat ketidakmampuan atau ketidakpastian signifikan atas kelangsungan hidup perusahaan dalam menjalankan operasi masa mendatang (SPAP, 2004). Opini audit diukur dengan menggunakan variabel *dummy* dimana bernilai 1 untuk penerimaan opini wajar dan penerimaan opini tidak wajar diberi kode 0.

3.1.2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (X) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Rasio Keuangan (X_1), kualitas auditor (X_2) dan Mekanisme *Corporate Governance* (X_3). Adapun operasionalisasi tiap variabel tersebut adalah:

3.1.2.1. Rasio Keuangan (X_1)

Kondisi keuangan adalah rasio atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode kurun waktu tertentu yang merupakan gambaran atas kinerja sebuah perusahaan. Pada penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity*, hanya peneliti menambahkan rasio pertumbuhan *Sales Growth* untuk melihat seberapa besar pertumbuhan perusahaan dilihat dari pendapat penjualan tahun berjalan dari tahun sebelumnya. Perhitungan rasio-rasio tersebut adalah ;

a. *Return on Equity* (X_{11})

Return on Equity (ROE) mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Total Income}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Earning Per Share* (X_{12})

EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Number of Outstanding Stock}}$$

c. *Debt to Equity* (X_{13})

Debt to Equity mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

d. *Sales Growth* (X_{14})

Pertumbuhan Penjualan dihitung dengan membandingkan total penjualan tahun berjalan dengan periode sebelumnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales Current Periods} - \text{Sales Before Current Periods}}{\text{Sales Before Current Periode}}$$

3.1.2.2. Kualitas Auditor (X_2)

Kualitas audit merupakan probabilitas seorang auditor untuk dapat menemukan dan melaporkan penyelewengan dalam sistem akuntansi klien (Cristina, 2003 dalam Santosa dan Wedari 2007). Dalam penelitian ini kualitas audit diproksikan dengan menggunakan skala auditor. Variabel ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. 1 untuk auditor yang tergabung dalam skala besar *big four* dan 0 untuk auditor yang bukan *big four*.

Adapun KAP *big four* (Tuanakotta, 2011) yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Price Water House Coopers* (PWC) dengan Partnernya di Indonesia Haryanto Sahari & Rekan ; Tanudireja, Wibisana & Rekan.
2. *Delloite Touche Tohmatsu* Dengan Partnernya di Indonesia Hans, Tuankotta & Halim ; Osman Ramli Satrio & Rekan ; Osman Bing Satrio & Rekan.
3. *Klynveld Peat Marwick Goerdeler* (KPMG) international dengan partnernya di Indonesia Siddharta, Siddharta, dan Widjaja.
4. *Ernst & Young* dengan Partnernya di Indonesia Prasetio, Sarwoko, & Sandjaja ; Purwantono, Sarwoko & Sandjaja

3.1.2.3. Mekanisme *Corporate Governance* (X_3)

Adapun mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Dewan Komisaris Independen.

1. Kepemilikan Institusional (X_{31})

Kepemilikan institusional merupakan jumlah prosentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner et. al., 2003 dalam Ujianto dan Pramuka, 2007). Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dan manajemen dari seluruh modal saham yang beredar.

2. Kepemilikan Manajerial (X_{32})

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon, 2005). Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham yang beredar.

3. Dewan Komisaris Independen (X_{33})

Komisaris independen dihitung dengan persentase komisaris independen dalam Dewan Komisaris. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006).

3.2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian adalah suatu strategi yang dipilih untuk mengamati, mengumpulkan informasi dan untuk menyajikan analisa dan pengujian hasil penelitian. Pendekatan penelitian yang dipilih oleh peneliti untuk melakukan penelitian adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Jonathan S (2006 : 250), pendekatan kuantitatif mementingkan adanya variabel sebagai objek penelitian dan variabel tersebut harus diidentifikasi dalam bentuk operasionalisasi variabel masing-masing.

Data-data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif merupakan hasil temuan lapangan yang dikelompokkan sebagai data yang berbentuk angka-angka (Bambang Prasetyo, 2001). Data yang diperoleh dari hasil pengamatan nilai-nilai juga ditunjang oleh beberapa informasi kuantitatif dan kualitatif. Data-data tersebut adalah daftar perusahaan yang melakukan transaksi merger dan akuisisi dari tahun 1999-2010, pengumuman-pengumuman merger dan akuisisi yang didapat dari Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan yang sudah diaudit yang didapat dari Pusat Data Ekonomi dan Bisnis (PDEB) FEUI, dan website resmi BEI maupun di Bapenam-LK. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini dilakukan melalui proses pemikiran deduktif (melihat pola yang umum ke pola-pola khusus). Proses pemikiran ini diterapkan dengan mendasarkan penelitian pada hipotesis-hipotesis yang telah ada sebelumnya terkait dengan peristiwa merger dan akuisisi.

3.3. Jenis Penelitian

Menurut Alam Sumhudi, jenis penelitian merupakan suatu model penelitian yang mampu memberikan gambaran secara menyeluruh mengenai tujuan penelitian yang ingin dicapai. Berdasarkan tujuan, penelitian ini menggunakan metode deskriptif. Tipe ini bermaksud untuk menghasilkan gambaran yang akurat dan menjelaskan serta menganalisa suatu hubungan (Prasetyo & Jannah. 2003: 43).

1. Berdasarkan Tujuan :

Penelitian ini memiliki tujuan deskripsi karena penelitian ini memiliki fokus untuk menjawab manfaat dari penerimaan pendapat kewajaran perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi merger dan akuisisi.

2. Berdasarkan Manfaat :

Berdasarkan manfaat, penelitian ini digolongkan ke dalam penelitian murni. Karena penelitian ini pada dasarnya tidak memiliki implikasi langsung untuk menyelesaikan sebuah masalah secara cepat dan diadakan hanya untuk kebutuhan intelektual peneliti serta menyumbangkan pengetahuan ilmiah.

3. Berdasarkan Dimensi Waktu :

Menurut dimensi waktu, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *Cross Sectional*. Penelitian *Cross Sectional* merupakan penelitian yang dilakukan dengan cara mengamati data pada rentang waktu dimana dilakukan dengan observasi data. Penelitian yang dilakukan adalah untuk periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2010.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik kuantitatif, hasil temuan lapangan yang dikelompokkan sebagai data yang berbentuk angka-angka (Bambang Prasetyo, 2001). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat diperoleh dengan cara sebagai berikut:

1. Data Kepustakaan (*Library Research*) pengumpulan data ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh teori-teori yang mendukung penelitian dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji serta menelaah literatur teoritis berupa buku, jurnal yang berhubungan dengan topik penelitian.

2. Data perusahaan yang melakukan transaksi merger dan akuisisi. Data ini diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia, Pusat Data Ekonomi dan Bisnis (PDEB) FEUI, dan website resmi BEI maupun di Bapepam-LK.
3. Data tentang pendapat kewajaran diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang sudah diaudit oleh pihak independen (Kantor Akuntan Publik). Adapun sebagian data tentang pendapat kewajaran diperoleh melalui pencarian di internet.

3.5. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari subyek atau obyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2001). Berdasarkan pendapat tersebut maka populasi penelitian ini adalah 73 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI sekitar tahun 1999-2010.

Hal yang sangat menentukan dalam suatu penelitian adalah sampel. Menurut Nawawi (1991) sampel adalah sebagai bagian dari populasi yang menjadi sumber data yang sebenarnya dalam suatu penelitian. Besarnya jumlah sampel sangat ditentukan oleh jumlah populasi, Arikunto (1996) menyatakan bahwa apabila subyeknya kurang dari 100, lebih baik diambil semua sehingga penelitiannya merupakan populasi. Selanjutnya jika jumlah subyeknya besar dapat diambil antara 10-15% atau 20-25% atau lebih. Sampel pada penelitian ini adalah 51 perusahaan dimana jumlah yang memiliki kelengkapan data baik itu pendapat kewajaran maupun laporan keuangan.

3.6. Batasan Ruang Lingkup Penelitian

Peneliti membatasi ruang lingkup penelitian dengan tujuan agar penelitian dapat dilakukan secara terarah dan hasil yang diperoleh dapat dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya. Selain itu pembatasan penelitian digunakan untuk menciptakan keefektifan waktu. Adapun pembatasan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada 73 perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 1999-2010 yang melakukan transaksi merger dan akuisisi.
2. Untuk pendapat kewajaran, sampel yang didapat hanya 51 perusahaan dengan kriteria memiliki kelengkapan data dan laporan keuangan, dikarenakan akses yang terbatas untuk mendapatkan data tersebut.
3. Untuk Mekanisme *Corporate Governance*, Karakteristik yang dipakai adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komisaris Independen.

3.7. Teknis Analisis Data

3.7.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan *standard* deviasi.

3.7.2. Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan analisis statistik inferensial untuk pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis multivariate dengan menggunakan regresi logistik (*logistic-regresion*), karena variabel bebasnya merupakan kombinasi antara *metric* dan *non metric* (nominal).

Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji sejauh mana probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen. Pada teknik analisis regresi logistik tidak memerlukan lagi uji

normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2006). Regresi logistik juga mengabaikan *heteroscedacity*, artinya variabel dependen tidak memerlukan *homoscedacity* untuk masing-masing variabel independennya.

Pada Penelitian ini proses regresi dilakukan dengan menggunakan SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 17.0. Hasil proses dari aplikasi Regresi Logistik adalah beberapa table yang memberikan gambaran atau informasi sesuai dengan fungsinya, yaitu sebagai berikut:

1. *Descriptive Statistic*, menginformasikan tentang nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) serta standar deviasi dari keseluruhan data variabel yang masuk dalam bentuk tabel dari hasil proses analisis.
2. *Case Processing Summary*, menginformasikan jumlah frekuensi pada masing-masing kategori variabel dengan tidak ada satupun data yang tidak masuk dalam analisis (*missing case*).
3. *Model Summary* dan *Hosmer and Lemeshow test*, menginformasikan tentang nilai -2Log Likelihood dan Nagelkerke R square mengikuti Distribusi Chi Square (X^2). *Hosmer and Lemeshow test* menginformasikan degree of freedom dari variabel yang diukur.
4. *Variabel in the Equation*, menginformasikan koefisien (X) dengan tingkat hubungan positif atau negatif antara $X \gg Y$ dengan perbedaan peluang sesuai nilai Sig, bila nilai Sig $< 0,05$, maka dapat dinyatakan terdapat pengaruh X terhadap Y.

3.8. Menilai Model Fit

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

Ho : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

H1 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

Dari hipotesis ini, agar model fit dengan data maka H_0 harus diterima. Statistik yang digunakan berdasarkan *Likelihood*. *Likelihood* L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternative, L ditransformasikan menjadi $-2 \text{ Log}L$. Output SPSS memberikan dua nilai $-2 \text{ Log}L$ yaitu satu untuk model yang hanya memasukkan konstanta saja dan satu model dengan konstanta serta tambahan bebas.

Adanya pengurangan nilai antara $-2\text{Log}L$ awal dengan nilai $-2\text{Log}L$ pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghozali, 2006). *Log Likelihood* pada regresi logistik mirip dengan pengertian “*Sum of Square Error*” pada model regresi, sehingga penurunan model *Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang semakin baik.

3.9. Estimasi Parameter dan Interpretasi

Estimasi parameter dapat dilihat melalui koefisien regresi. Koefisien regresi dari tiap variabel-variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antara variabel yang satu dengan yang lainnya. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (*sig*). Apabila terlihat angka signifikan lebih kecil dari 0,05 maka koefisien regresi adalah signifikan pada tingkat 5% maka berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti bahwa variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya variabel terikat. Begitu pula sebaliknya, jika angka signifikansi lebih besar dari 0,05 maka berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya variabel terikat.

Untuk mengukur estimasi rasio (perbandingan peluang kumulatif) pada variabel Y , maka variabel X dalam penelitian ini merupakan index dari masing-masing indikator yang dipilih. Nilai yang muncul merupakan perkalian antara nilai masing-masing sub indikator dibagi rata-rata (Parlin, 2005). Model Regresi yang akan muncul adalah:

$$\text{Opini (Y)} = \text{B} + \text{a X}_{1.1234} + \text{a X}_2 + \text{a X}_{3.123}$$

dimana:

B = Nilai konstanta pada Y bila X = 0

a = Nilai Koefisien regresi variabel X

$X_{1.1234}$ = Index variabel Rasio Keuangan

X_2 = Index variabel Kualitas Auditor

$X_{3.123}$ = Index Variabel Mekanisme *Corporate Governance*

Dari Rumusan tersebut maka akan didapatkan model Regresi Logistik hubungan antar variabel yang diteliti.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian tentang pengaruh rasio keuangan, kualitas audit, dan mekanisme *corporate governance* terhadap opini audit pada perusahaan-perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi di BEI 1999-2010, Maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh secara signifikan antara rasio-rasio keuangan *Return On Equity*, *Sales Growth*, *Debt to Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap Opini Audit untuk keseluruhan perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi. Namun pada proses pengujian secara terpisah yaitu pada perusahaan target dan pengakuisisi, hanya rasio keuangan *Return On Equity* pada perusahaan target yang berpengaruh terhadap opini audit. Hal ini menimbulkan perbedaan dengan jurnal acuan peneliti oleh Darren J. Kisgen, Jun Qian, dan Weihong Song (2008), yang menyatakan bahwa penerimaan opini audit berpengaruh terhadap perusahaan pengakuisisi dilihat dari rasio-rasio keuangannya. Tetapi beberapa penelitian di Indonesia oleh Juniarti (2009) dan Haris (2010) yang melakukan penelitian serupa menyatakan hasil yang sama dengan hasil peneliti.
2. Tidak terdapat pengaruh antara Kualitas Auditor yang diukur dari *big four* dan *non big four* Kantor Akuntan Publik terhadap Opini Audit secara keseluruhan, baik itu pada perusahaan Target maupun Pengakuisisi. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cain dan Denis (2009) yang menyatakan bahwa *investment banker* kelas atas (*top tier*) atau mereka yang memiliki hubungan awal sebelumnya dengan perusahaan pemberi tugas pendapat kewajaran, secara signifikan mempengaruhi penerimaan Opini Audit.

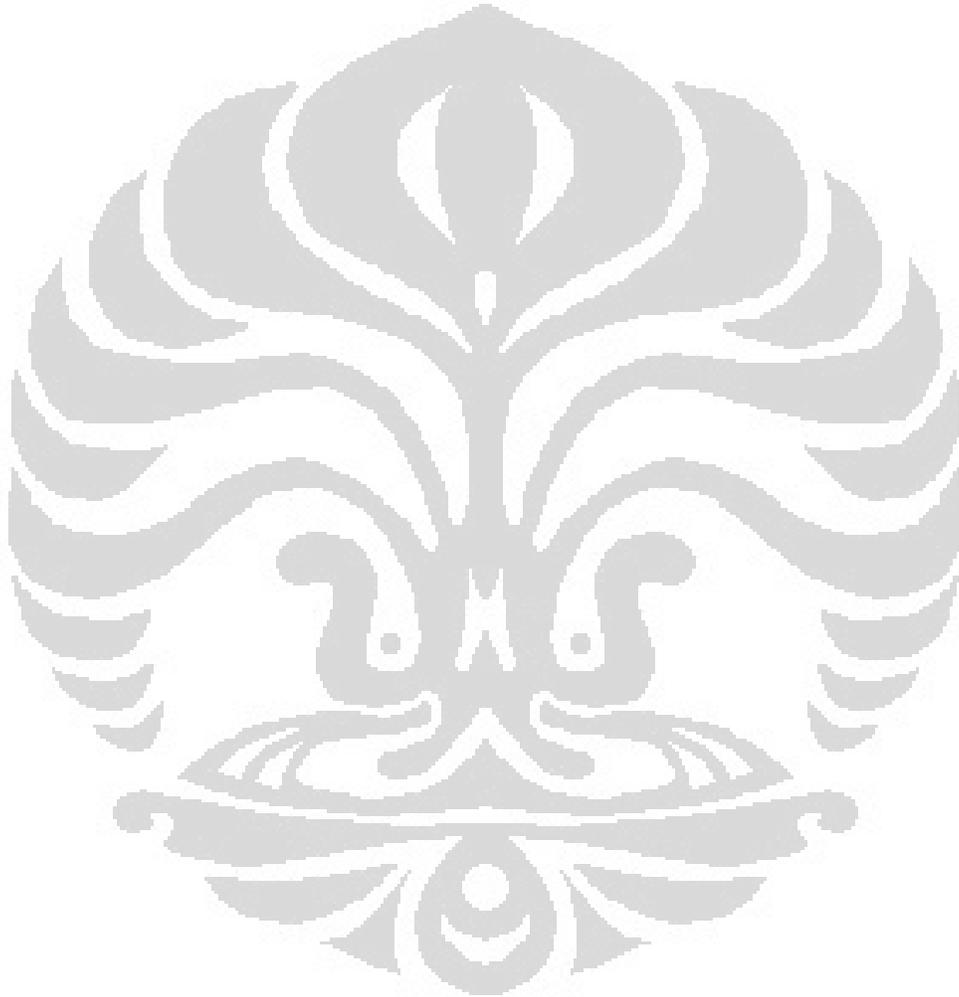
3. Tidak terdapat pengaruh antara Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu di Indonesia oleh Badingatus (2005) yang memaparkan bahwa hubungan Kepemilikan Institusional dan kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Opini Audit.

5.2. Saran

Untuk meningkatkan pemanfaatan opini audit dalam melaksanakan suatu kegiatan merger dan akuisisi atau setelah dilakukannya transaksi tersebut berdasarkan hasil penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang perlu disampaikan, yaitu :

1. Bagi perusahaan yang ingin melakukan kegiatan merger dan akuisisi informasi dalam opini audit dapat ditindak lanjuti dengan mempertimbangkan variabel rasio keuangan seperti profitabilitas, solvabilitas, atau rasio pertumbuhan secara lebih detail, karena berdasarkan hasil penelitian rasio keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap opini audit. Hal ini penting dilakukan agar para investor, *stakeholder*, dan *shareholder* dapat lebih meningkatkan efektifitas pengambilan keputusan.
2. Bagi investor, *stakeholders*, *shareholders*, maupun pihak-pihak yang berkepentingan dalam kegiatan merger dan akuisisi mengacu pada hasil penelitian ini maka diharapkan dapat menggunakan opini kewajaran dari pihak independen selaku penilai kewajaran atas transaksi maupun laporan keuangan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian lebih mendalam dengan menambah variabel *deal size* yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Disertai pula dengan rentang waktu penelitian yang lebih lama dan data yang lebih banyak. Sehingga ketika membagi ke dalam sampel perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) dan perusahaan target dapat menghasilkan penelitian yang lebih optimal.

4. Untuk Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Bursa Efek Indonesia ataupun lembaga independen yang berhubungan dengan kegiatan merger dan akuisisi, agar menginformasikan secara transparan data mengenai kegiatan Meeger dan Akuisisi tersebut sehingga publik khususnya investor dapat melihat perubahan dari transaksi tersebut bagi perkembangan perusahaannya.



II. KERANGKA TEORI

Bab ini akan memaparkan teori-teori yang mendasari penelitian, baik yang berasal dari penelitian sebelumnya, konstruksi model teoritis dan terdapat gambaran model analisis penelitian dan hipotesis penelitian. Konstruksi model teoritis yang digunakan dalam penelitian antara lain berisi tentang teori-teori yang berkaitan dengan pendapat kewajaran, merger dan akuisisi.

2.1. Penelitian Yang Pernah Dilakukan

Berdasarkan keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Nomor KEP-52/PM/2001, tentang transaksi Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Publik atau Emiten dijelaskan bahwa Penggabungan Usaha adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya Perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Persyaratan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha harus hanya bisa dilaksanakan bila hal tersebut tidak bertentangan dengan perundang-undangan yang berlaku. Salah satu prasyarat dalam melakukan penggabungan usaha yaitu adanya hasil analisis dari pihak independen sebagai penilai usaha. Penilai usaha sebagai penyedia informasi kewajaran suatu transaksi diperlukan agar resiko benturan kepentingan tidak terjadi. Maka perusahaan yang hendak melakukan transaksi penggabungan usaha atau peleburan usaha wajib melakukan keterbukaan informasi kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat sesuai dengan keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Nomor KEP-521/BL/2008.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Haris (2011) memaparkan dalam penelitiannya mengenai Kualitas Audit, Kondisi keuangan, Manajemen Laba, dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Opini Audit *Going Concern* bahwa kondisi keuangan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap penerimaan

opini audit *going concern*. Sedangkan kualitas audit, manajemen laba, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap penerimaan opini audit *going concern*.

Penelitian lain oleh Badingatus (2005) yang berjudul pengaruh kondisi keuangan, opini audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan perusahaan terhadap opini audit memaparkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan opini audit tahun sebelumnya berpengaruh secara signifikan terhadap penerimaan opini audit *going concern*, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap penerimaan opini. Penelitian ini menggunakan regresi logistik.

Penelitian serupa juga dilakukan Januarti (2009), dalam penelitiannya memaparkan bahwa *debt default*, ukuran perusahaan, pergantian auditor, opini sebelumnya, dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap opini *going concern*. Sedangkan *financial distress*, *audit lag*, *opinion shopping*, kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap opini audit *going concern*.

Adapun penelitian luar negeri yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya Penelitian yang dilakukan oleh Cooke, Jay (1996) yang berjudul *fairness Opinion and The board* memaparkan bahwa pendapat kewajaran merupakan hasil analisis dari seorang penilai usaha (*business valuator*) atau penasihat keuangan (*financial advisor* atau *investment banker*) atas suatu transaksi. Hasil analisis tersebut menyajikan hasil dari sudut pandang keuangan, adalah wajar atau tidak wajar bagi kepentingan pemegang saham. Para penilai baik itu penasihat keuangan atau penilai usaha dalam konteks penilaian usaha (*business valuation term*) melakukan proses uji tuntas (*due diligence work*). Proses uji tuntas adalah proses untuk pengumpulan (identifikasi, observasi, riset) data dan pengolahan data baik yang bersifat internal perusahaan yang menjadi subyek dan atau obyek penilaian maupun berbagai aspek eksternal yang mempengaruhi aktifitas dan rencana aktifitas perusahaan yang dinilai.

Bowers (2002) memaparkan dalam penelitiannya bahwa dalam transaksi merger dan akuisisi, penasihat keuangan memiliki peran yang penting. Tetapi hasil penelitiannya hanya membuktikan satu hipotesis bahwa penggunaan pendapat kewajaran dalam transaksi merger dan akuisisi hanya mempengaruhi terhadap perusahaan target. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darren J Kisgen (jurnal acuan peneliti), karena dalam penelitiannya pendapat kewajaran justru berpengaruh pada perusahaan pengakuisisi.

Lain halnya penelitian yang dilakukan oleh Clements, Philip J. dan Wisler, Philip W (2005) yang berjudul *The Standard & Poor's Guide to Fairness Opinions*, Pendapat kewajaran adalah suatu pertimbangan dari seorang ahli (*expert judgment*), bukan pernyataan tentang fakta (*statement of facts*). Pendapat kewajaran melihat nilai dari suatu kepentingan bisnis (*business interest*) yang diterima dibandingkan dengan nilai yang dilepaskan atau sebaliknya dan ini terkait dengan suatu transaksi. Penjual yang berkeinginan menjual (*willing seller*) dan pembeli yang berkeinginan membeli (*willing buyer*) yang bersifat hipotesis dalam definisi nilai wajar (*fair market value*). Pendapat kewajaran membutuhkan kajian mendalam (*in depth assessment*) atas tingkat keyakinan dari kesimpulan nilai yang diperoleh dari berbagai pendekatan yang digunakan dalam penilaian. Dalam pendapat kewajaran, nilai dari transaksi atau kepentingan bisnis yang diterima atau dilepaskan itu tidak ditetapkan, tetapi di uji (*test*) dan divalidasi. Nilai yang dihasilkan dari proses penilaian dengan tingkat keyakinan yang dalam ini, melalui analisis komprehensif kemudian dibandingkan dengan nilai yang ditetapkan dalam transaksi yang disebut dengan harga.

Menurut Makhija dan Narayan dalam tulisannya yang berjudul *Fairness Opinion in Mergers and Acquisitions* (2007), menambahkan bahwa pendapat ketiga atau pendapat kewajaran tidak menyatakan bahwa harga yang diterima pemegang saham merepresentasikan harga terbaik atau tertinggi, tetapi bahwa harga transaksi berada dalam kisaran nilai yang wajar. Dalam kasus penggabungan usaha, pendapat kewajaran bukan merupakan analisis penilaian dari perusahaan yang menjadi target

penggabungan, tetapi suatu analisis apakah transaksi yang mendasari penggabungan atau akuisisi wajar bagi pemegang saham yang melakukan akuisisi dan atau apakah harga yang ditetapkan wajar bagi pemegang saham perusahaan yang menjadi target akuisisi.

Pendapat kewajaran diberikan hanya berdasarkan hasil analisis bahwa harga yang ditetapkan dalam transaksi berada dalam kisaran atau tidak melebihi nilai pasar wajar dari kepentingan bisnis yang menjadi obyek transaksi. Dalam perjalanannya kemudian, ternyata harga yang wajar saja tidak selalu mencerminkan bahwa suatu transaksi adalah wajar bagi pemegang saham. Ini terjadi pada kasus *Singer v Magnavox* (1977) dimana pemegang saham minoritas Magnavox melakukan *class action* ke pengadilan atas transaksi merger dengan singer yang menurut mereka tidak wajar. Padahal merger tersebut telah disetujui oleh seluruh pemegang saham mayoritas dan sudah sesuai dengan anggaran dasar perseroan (Ruggeri, Christ. 2008). Maka dari itu mengenai transaksi korporasi merger harus disetujui oleh pemegang saham mayoritas untuk menetapkan suatu kewajaran menyeluruh (*entire fairness*) bagi pemegang saham minoritas. Pada intinya kewajaran menyeluruh meliputi 2 jenis pengujian yaitu: 1) uji kewajaran kesepakatan dan 2) uji kewajaran harga (*fair price*).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cain dan Denis (2009) ditemukan bahwa *investment banker* kelas atas (*top tier*) atau mereka yang memiliki hubungan awal sebelumnya dengan perusahaan pemberi tugas pendapat kewajaran, secara signifikan menghasilkan lebih sedikit kesalahan dalam penilaian. Menurutnya peringkat *investment banks* dan hubungan lama antara *investment banks* dengan perusahaan pemberi tugas pendapat kewajaran, memainkan peranan dalam ketelitian penilaian untuk pendapat kewajaran. Penelitian tersebut juga tidak memberikan bukti, bahwa *investment banks* penyedia pendapat kewajaran, menghasilkan penilaian yang kurang tepat walau mendapat imbalan yang dikaitkan dengan sukses tidaknya transaksi merger atau akuisisi.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Cooke, Jay (1996)	<i>Fairness Opinion and The board</i>	<i>Multivariat Regression</i>	Penasihat keuangan atau penilai usaha dalam konteks penilaian usaha (<i>business valuation term</i>) melakukan proses uji tuntas (<i>due diligence work</i>) yang bersifat internal perusahaan yang menjadi subyek dan atau obyek penilaian. Hasil dari penilaian kewajaran transaksi korporasi dapat berupa pernyataan wajar atau tidak wajar
2	Badingatus Solikah (2005)	Analisis Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan, dan Opini Audit Tahun Sebelumnya dengan Penerimaan Opini Audit	Regresi Logistik	Kondisi Keuangan perusahaan dan Opini Audit Tahun sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap penerimaan opini audit <i>going concern</i> , sedangkan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap penerimaan opini audit <i>going concern</i>
3	Clements, Phlip J. dan Wisler, Philip W (2005)	<i>The Standard & Poor's Guide to Fairness Opinions</i>	<i>Fair market value, in depth assessment</i>	Dalam pendapat kewajaran, nilai dari transaksi atau kepentingan bisnis yang diterima atau dilepaskan itu tidak ditetapkan, tetapi di uji (<i>test</i>) dan divalidasi. Nilai yang dihasilkan dari proses penilaian dengan tingkat keyakinan yang dalam ini, melalui analisis

				komprehensif kemudian dibandingkan dengan nilai yang ditetapkan dalam transaksi yang disebut dengan harga
4	Januarti (2009)	Pengaruh <i>Financial Distress</i> , <i>Debt Default</i> , Ukuran perusahaan, <i>Audit Lag</i> , Opini Sebelumnya, Pergantian Auditor, Kualitas Auditor, <i>Opinion Shopping</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Institusional terhadap penerimaan opini <i>going concern</i>	Regresi Logistik	Dalam penelitiannya memaparkan bahwa <i>debt default</i> , ukuran perusahaan, pergantian auditor, opini sebelumnya, dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap opini <i>going concern</i> . Sedangkan <i>financial distress</i> , <i>audit lag</i> , <i>opinion shopping</i> , kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap opini audit <i>going concern</i>
5	Pierfrancesco La Mura, Marc Steffen Rapp, Bernhard Schwetzler Andreas Wilms. (2009)	<i>The certification hypothesis of fairness opinions For acquiring firm.</i>	Menggunakan konsep ekulibrium (<i>optimal sequential equilibrium</i>)	Penelitian ini membuktikan bahwa peran pendapat kewajaran sebagai peningkatan akses informasi pemegang saham terhadap informasi relevan yang dibutuhkan. Pendapat kewajaran memberikan pemegang saham informasi yang obyektif dan tidak menyimpang sehingga dapat mengeliminasi asimetri informasi.
6	M. Haris Raedy Hartas (2011)	Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi keuangan, Manajemen Laba, dan Mekanisme	Metode regresi logistik. $LnGC1-G$ $C =$	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi keuangan dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap penerimaan

		<i>Corporate Governance Terhadap Opini Audit Going Concern.</i>	$\alpha + \beta_1 ADT + \beta_2 RA + M + \beta_4 MN + \beta_5 man + \beta_{in} st + \beta_{IND} + n$	opini audit <i>going concern</i> . Sedangkan kualitas audit, manajemen laba, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap penerimaan opini audit <i>going concern</i> .
--	--	---	--	--

Sumber : Data Olahan Peneliti

2.2. Konstruksi Model Teoritis

Model teoritis yang akan dibangun adalah berdasarkan teori-teori yang terkait dengan variabel-variabel penelitian yang terdiri dari teori mengenai penggabungan usaha (merger dan akuisisi), pendapat atau opini kewajaran (*fairness opinion*), kualitas auditor, rasio keuangan, dan mekanisme *corporate governance*. Pada konsep pendapat kewajaran dibahas mengenai definisi, perkembangan, serta kajian yang terkait dengan pendapat kewajaran. Sedangkan pada konsep merger dan akuisisi dijelaskan mengenai penggabungan usaha dan peleburan usaha, tipe-tipe akuisisi, dan manfaatnya. Dari konsep-konsep tersebut maka dapat ditentukan model analisis dan hipotesis penelitian.

2.2.1. Gambaran Umum Penggabungan Usaha

Merger dan akuisisi merupakan salah satu strategi bisnis suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan usaha dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat. Strategi ini dikenal juga dengan penggabungan usaha (*business combination*). Ikatan Akutansi Indonesia dalam Pernyataan Standar Akutansi Keuangan Nomor 22 (PSAK No.22) mendefinisikan Penggabungan Usaha (*Business Combination*) sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa merger, akuisisi dan konsolidasi. Menurut Accounting Principles

Board (APB) Opinion No. 16 (APB,1970), pengertian penggabungan usaha (*business combination*) adalah :

“ *A business combination occur when a corporation and one or more incorporate or uni-corporated business are brought together into one accounting entity. The single entity carries on the activities of previously separate independent enterprises*”.

Di Amerika Serikat, aktivitas merger dan akuisisi merupakan hal biasa terjadi. Bahkan di era 1980an telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas sehingga tahun 1980an sering disebut sebagai dekade merger mania. Sementara di Indonesia aktivitas merger dan akuisisi mulai marak dilakukan pada tahun 1989 seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia. Aktivitas ini didominasi oleh perusahaan pengakuisisi yang telah *go public* dengan perusahaan target yang belum *go public*, dengan perbandingan lebih banyak perusahaan yang melakukan akuisisi daripada merger (Hitt, 2002).

Umumnya proses merger dan akuisisi di Indonesia lebih cenderung merupakan proses rekayasa keuangan yang tidak pernah menyentuh kinerja operasi perusahaan. Perubahan drastis hanya pada kinerja dan penampilan keuangan yang praktis membesar dan meningkat. Walaupun demikian merger dan akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu merger dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan dan nilai tambah bagi *shareholders* (Hitt, 2002).

2.2.2. Bentuk-Bentuk Penggabungan Usaha:

2.2.2.1. Merger

Merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedangkan perusahaan yang lainnya dilikuidasi. Harta dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi diambil alih oleh perusahaan yang masih berdiri dan

meneruskan usahanya. Perusahaan yang hidup terus (*surviving company*) tersebut harus berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Menurut Van Horne (1983) dalam Murni (2007) merger didefinisikan sebagai berikut:

“Merger is a combination of two corporations in which only one survive”.

Definisi tersebut menjelaskan bahwa dalam merger, perusahaan yang mengambil alih suatu perusahaan dengan sendirinya juga mengambil alih semua aktiva dan kewajiban perusahaan tersebut. Baridwan (1992) dalam Aliamin (1993) menyatakan bahwa merger terjadi bila suatu bentuk perusahaan mengeluarkan saham untuk ditukarkan dengan seluruh saham biasa perusahaan lainnya. Pemegang saham perusahaan yang diambil alih ini menjadi pemegang saham perusahaan yang mengambil alih, dan perusahaan yang diambil alih tidak lagi merupakan perusahaan berdiri sendiri, tetapi menjadi bagian dari perusahaan yang mengambil alih.

2.2.2.2. Akuisisi

Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak, yaitu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan perusahaan anak. Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan lain akan tetap utuh sebagai satu kesatuan usaha dan sebagai badan hukum yang berdiri sendiri. Dengan demikian, dua atau lebih perusahaan yang bergabung tersebut tetap berdiri sebagai satu badan usaha.

International Accounting Standard Comitte (IASC) melalui *International Accounting Standard (IAS) No. 22 (IASC, 1993a)* mendefinisikan akuisisi sebagai berikut:

“Suatu penggabungan usaha dimana satu perusahaan pengambil alih memperoleh kendali atas *net assets* dan operasi perusahaan lain yang diambil alih melalui pertukaran asset, kewajiban jangka panjang atau modal usaha.” Sedangkan akuisisi dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 (IAI, 1999) didefinisikan sebagai berikut:

“Penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi dengan memberikan aktiva netto tertentu dan mengakui adanya suatu kewajiban atau mengeluarkan saham”.

Baridwan (1992) menyebutkan akuisisi terjadi apabila suatu perusahaan dapat membeli sebagian saham perusahaan lain (tunai atau ditukar dengan saham). Bila saham yang dibeli lebih dari 50% saham biasa, maka perusahaan yang sahamnya dibeli disebut dengan anak perusahaan, dan hubungannya disebut afiliasi.

Jadi, akuisisi adalah penggabungan aktiva dan pasiva dua perusahaan atau lebih dengan cara pembelian (melalui kas, saham atau kombinasi keduanya) menurut harga pasar. Selisih nilai buku dengan harga pasar akan menimbulkan *good will* positif atau negatif.

Esensi suatu akuisisi adalah untuk menciptakan keuntungan strategis dengan cara membeli suatu bisnis dan memadukan bisnis tersebut ke dalam strategi perusahaannya. Suatu akuisisi bisa efektif bila aktiva tersebut lebih efisien biayanya dibandingkan jika perusahaan melakukan pengembangan internal. Menurut Lorange, Kotlarchuk dan Singh (1987) dalam Hiqma (2002) ada dua syarat yang harus dipenuhi agar akuisisi yang dilakukan efektif, yaitu:

- a. Harga yang ditentukan untuk suatu akuisisi harus lebih rendah daripada total sumber daya yang diperlukan untuk pengembangan internal.
- b. Manfaat akuisisi yang dapat diantisipasi harus dapat mencerminkan hasil atau nilai yang akan dihasilkan di masa yang akan datang.

Mekanisme merger dan akuisisi menurut peraturan Bapepam:

1. Penggabungan usaha dan peleburan usaha

Berdasarkan peraturan Bapepam no. IX.G.1, emiten atau perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi (dalam peraturan disebut sebagai penggabungan usaha dan peleburan usaha), wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- a. Direksi dan komisaris perusahaan publik atau emiten yang akan melakukan penggabungan usaha atau peleburan usaha wajib membuat pernyataan kepada Bapepam dan RUPS bahwa penggabungan usaha atau peleburan usaha dilakukan dengan memperhatikan kepentingan perseroan, masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha, serta ada jaminan tetap terpenuhinya hak-hak pemegang saham publik dan karyawan;
- b. Surat pernyataan tersebut harus didukung oleh pendapat yang diberikan oleh pihak independen;
- c. Memperoleh persetujuan RUPS perusahaan publik atau emiten;
- d. Perusahaan publik atau emiten yang akan melakukan penggabungan usaha atau peleburan usaha wajib menyampaikan pernyataan penggabungan usaha atau peleburan usaha kepada Bapepam yang berisi rancangan penggabungan usaha atau peleburan usaha.

Jika persyaratan tersebut telah terpenuhi, perusahaan publik atau emiten yang akan melakukan penggabungan usaha atau peleburan usaha, wajib memenuhi tata cara sebagai berikut;

- a. Direksi masing-masing perseroan, setelah memperoleh persetujuan komisaris, wajib menjalani kelayakan penggabungan usaha atau peleburan usaha;
- b. Direksi masing masing perseroan secara bersama-sama wajib menyusun rancangan penggabungan usaha atau peleburan usaha yang telah disetujui komisaris;
- c. Jika penggabungan usaha atau peleburan usaha mengakibatkan perubahan yang material terhadap sifat perseroan, kondisi keuangan, atau hal-hal lain yang mempengaruhi perseroan, maka keseluruhan dampak dari perubahan tersebut harus dicakup dalam dokumen rancangan penggabungan usaha atau peleburan usaha;
- d. Pernyataan penggabungan usaha atau peleburan usaha yang berisi rancangan penggabungan usaha atau peleburan usaha beserta dokumen pendukung secara

- lengkap wajib disampaikan kepada Bapepam paling lambat akhir hari kerja kedua setelah diperolehnya persetujuan komisaris;
- e. Rancangan penggabungan usaha atau peleburan usaha wajib diumumkan ringkasannya kepada masyarakat dalam dua surat kabar harian berbahasa Indonesia satu diantaranya berperedaran nasional paling lambat akhir hari kerja kedua setelah diperolehnya persetujuan komisaris;
 - f. Jika Bapepam tidak meminta perusahaan publik atau emiten untuk mengajukan perubahan dan tambahan informasi dalam jangka waktu 20 hari setelah pengajuan pernyataan penggabungan usaha atau peleburan usaha, maka pernyataan penggabungan usaha atau peleburan usaha dianggap telah diajukan secara lengkap dan memenuhi persyaratan serta tata cara yang ditetapkan pada tanggal pengajuan;
 - g. Jika perseroan yang melakukan penggabungan usaha atau peleburan usaha merupakan perseroan yang sahamnya tercatat di bursa efek, maka perseroan tersebut wajib mengikuti peraturan bursa efek dimana saham perseroan tersebut dicatatkan.

Berkaitan dengan perlunya diselenggarakannya RUPS berkaitan dengan aktivitas merger, Tirthayatra (2005:8) menyampaikan “Sehubungan dengan perlunya mendapat persetujuan RUPS, Perseroan wajib mengumumkan Rancangan Penggabungan/ Peleburan Usaha serta menyediakan Surat Edaran mengenai transaksi Penggabungan/ Peleburan Usaha selambat lambatnya 28 hari sebelum pelaksanaan RUPS. Apabila penggabungan usaha dan peleburan usaha tidak mengandung benturan kepentingan maka RUPS yang dilakukan adalah RUPS biasa. Namun apabila mengandung benturan kepentingan maka harus mengacu pada Peraturan BAPEPAM No. IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan, dimana harus melakukan RUPS Independen”.

2.2.3. Tipe-Tipe Akuisisi

2.2.3.1. Akuisisi Horizontal

Akuisisi horizontal adalah penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Salah satu tujuan akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran, dan distribusi, riset, dan pengembangan dan fasilitas administrasi. Efek dari akuisisi horizontal ini adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar pada industri tersebut.

2.2.3.2. Akuisisi Vertikal

Akuisisi vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses atau operasi. Akuisisi tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir dan sebaliknya industri hilir memasuki industri hulu. Akuisisi vertikal dilakukan perusahaan-perusahaan yang bermaksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok atau pengguna produk dalam rangka stabilitas pasokan dan pengguna. Untuk menjamin bahwa pasokan input berjalan lancar maka perusahaan tersebut bisa mengakuisisi dengan pemasok. Misalnya perusahaan mie instan membeli pemasoknya yaitu perusahaan pembuat tepung atau perusahaan distributor.

2.2.3.3. Akuisisi Konglomerasi (*Conglomerate Acquisition*)

Akuisisi konglomerasi (*conglomerate acquisition*) adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. Akuisisi konglomerasi terjadi apabila perusahaan berusaha mendivestasikan bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang sama sekali berbeda dengan bidang bisnis semula. Misalnya perusahaan kosmetik membeli perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif.

2.2.4. Motivasi Perusahaan Melakukan Akuisisi

Motivasi perusahaan melakukan akuisisi menurut Harianto dan Sudomo (1998) adalah sebagai berikut:

1. Memaksimalkan nilai pasar

Pemegang saham memperoleh kemakmuran antara lain kenaikan harga saham yang dimiliki serta pembagian dividen. Dengan meningkatnya harga saham, *return* bagi pemegang saham tersebut juga meningkat. Faktor-faktor yang menyebabkan naiknya harga tersebut adalah meningkatnya kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan kenaikan laba operasi setelah pajak, efisiensi, efisiensi yang diproksikan dengan beberapa indikator rasio keuangan.

2. Memaksimalkan kesejahteraan manajemen

Salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan manajemen dilakukan dengan memberikan insentif berupa bonus yang dapat diukur dengan harga saham perusahaan di pasar modal. Makin besar harga saham di pasar dibandingkan dengan harga saham yang telah ditentukan oleh pemegang saham, maka akan semakin besar kesejahteraan manajemen. Cara yang digunakan adalah dengan pembentukan skala ekonomi yaitu melalui merger atau akuisisi.

3. Peningkatan efisiensi dan sinergi

Alasan utama yang paling umum untuk melakukan merger atau akuisisi adalah meningkatkan efisiensi perusahaan. Caranya dengan mengambil alih manajemen dan staf yang cakap.

4. Peningkatan pendapatan

Suatu akuisisi dapat dikatakan memiliki sinergi, apabila terjadi peningkatan pendapatan setelah dilakukannya penggabungan usaha. Bentuk dari meningkatnya pendapatan perusahaan dilakukan dengan memonopoli kekuatan pasar yaitu dengan mengurangi jumlah perusahaan pesaing dan alih teknologi yang dimiliki perusahaan

lain sehingga biaya untuk perawatan menjadi rendah yang akibatnya harga jual produk menjadi murah.

5. Penurunan biaya

Penurunan biaya dapat dilakukan dengan peningkatan volume penjualan (*economics of scale*), integrasi vertikal, komplemen sumber daya dan mengganti manajemen yang tidak efisiensi.

6. Pajak yang lebih rendah

Cara yang digunakan adalah membeli perusahaan lain. Dengan membeli perusahaan lain, perusahaan tidak perlu membagikan dividen kepada pemegang saham yang dikenai pajak, meningkatnya biaya depresiasi yang diakibatkan oleh meningkatnya nilai aset perusahaan dan perusahaan diijinkan untuk melakukan revaluasi aset perusahaan yang diakuisisi, maka depresiasi akan meningkat dan mengurangi pembayaran pajak.

7. Akuisisi perusahaan yang *undervalue*

Beberapa saham perusahaan di pasar modal diperdagangkan pada harga di bawah nilai penggantian asetnya. Bila hal ini terjadi, maka perusahaan tersebut memiliki daya tarik untuk diakuisisi, karena terlalu mudah sehingga perusahaan lain dapat membeli perusahaan tersebut sebagai cara untuk melakukan ekspansi atau memasuki industri tersebut. Dengan mengakuisisi perusahaan yang terlalu murah, maka modal untuk perluasan (*capital expenditure*) dapat ditekan sehingga NPV dari proyek tersebut akan lebih tinggi dengan mengakuisisi perusahaan yang telah ada daripada memulainya dengan nol. Artinya, perusahaan pengakuisisi mencari perusahaan target yang undervaluation yaitu perusahaan akan mendapatkan tambahan aset dengan biaya relatif lebih murah jika melakukan penggabungan usaha.

2.2.5. Manfaat Merger dan Akuisisi

Pertumbuhan yang dilakukan perusahaan haruslah memberikan hasil berarti dimana menurut Glen V Henderson (1984) suatu pertumbuhan yang nyata (*real growth*) mempunyai dua segi:

1. *Real growth* terjadi ketika nilai produktif dari perusahaan meningkat melalui perolehan sarana baru dari produksi. Perusahaan menjadi bertambah efisien dan mempunyai keunggulan kompetitif.
2. *Real growth* berarti pula meningkatkan tingkat imbal hasil bagi pemegang saham (*shareholder*).

Menurut Martin, dkk (1993) tujuan perusahaan yang akan melakukan merger atau akuisisi adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham atau nilai sahamnya. Adapun beberapa manfaat utama yang bila dinikmati dengan melakukan akuisisi yang merupakan sumber penciptaan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Terciptanya sumber pendanaan baru

Ada sejumlah perusahaan tertentu yang tidak pernah kehabisan sumber pembiayaan karena begitu mudah memperoleh pinjaman yang diperlukan. Bila perusahaan seperti ini dibeli, maka manajemen pihak pembeli dapat memperbanyak sumber pendanaan dan berpeluang memperkecil sebagai biaya produksi dan operasi.

2. Menutup kelemahan finansial

Kekayaan juga bisa tercipta melalui penggabungan antara perusahaan yang kaya akan uang tunai dengan perusahaan target yang kekurangan dana tunai. Kekayaan itu tercipta dari proyek-proyek yang memiliki NPV positif milik perusahaan target yang sebelum merger tidak bisa digarap karena minimnya dana.

3. Pengikisan manajemen yang tidak efektif

Pada saat suatu perusahaan dibeli, manajemen semula yang dianggap tidak efisien bisa digeser dengan mudah untuk digantikan tim manajemen yang lebih efisien dan dari sini akan tercipta kekayaan.

4. Manfaat pajak

Merger atau akuisisi memungkinkan aktiva yang sebelumnya telah disusutkan untuk direvaluasi atau dinilai kembali, dengan demikian kekayaan atau keuntungan terciptanya dari manfaat pajak berupa penambahan depresiasi yang bersumber dari revaluasi aset tersebut.

5. Pengurangan biaya keagenan

Masalah keagenan muncul dari pemisahan antara manajemen dan kepemilikan. Dengan pemisahan ini, besar kemungkinan manajer akan mengambil keputusan yang bertujuan mengamankan posisinya sendiri di perusahaan, meskipun bertentangan dengan prinsip maksimalisasi kekayaan pemilik saham. Sebagai akibat para pemilik saham dan obligasi perusahaan terpaksa mengenakan premi atas dana yang mereka suntikkan ke perusahaan sebagai imbalan atas inefisiensi perusahaan. Tindakan merger atau akuisisi, terlebih jika melahirkan sebuah perusahaan induk (*holding company*) dapat meringankan masalah tersebut. Dengan cara ini akan tercipta selapis manajemen puncak yang khusus bertugas memantau manajemen setiap perusahaan atau anak perusahaan. Dengan demikian setiap manajemen dari masing-masing anak perusahaan akan termonitor secara efektif tanpa perlu mengadakan pengumuman atau penyebaran informasi secara khusus.

2.2.6. Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi menjelaskan adanya hubungan kontrak antara agen (manajemen) dan principal (pemilik). Agen diberi wewenang oleh pemilik dalam melaksanakan operasional perusahaan, sehingga agen lebih banyak mempunyai informasi dibandingkan dengan pemilik. Ketimpangan informasi ini biasa disebut *asymetri information*. Baik pemilik maupun manajemen

memiliki rasionalisasi ekonomi yang berbeda dan semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi masing-masing. Manajemen biasanya menyembunyikan informasi yang tidak diharapkan oleh pemilik, sehingga terdapat kecenderungan dalam memanipulasi laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dibutuhkan pihak ketiga yang independen sebagai mediator pada hubungan antara principal dan agen dalam hal ini adalah akuntan publik (auditor). Tugas auditor disini adalah menjembatani kepentingan pihak prinsipal (pemilik) dengan pihak agen (manajemen) dalam mengelola keuangan perusahaan.

Auditor sebagai pihak ketiga yang independen diperlukan untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen apakah telah bertindak sesuai dengan kepentingan principal melalui laporan keuangan. Dalam hal ini auditor memberikan opini atas kewajaran dari laporan keuangan perusahaan dan mengungkap permasalahan *going concern* yang dihadapi perusahaan apabila auditor meragukan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya (Rudyawan dan Badera, 2008).

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih pemilik (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa kepada *principal* dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Eisenhardt, (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*) dengan mengabaikan kepentingan orang lain, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) bahwa manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Dengan demikian, seorang manajer akan mengambil tindakan yang lebih menguntungkan diri sendiri (*opportunistic*) dibandingkan dengan kepentingan perusahaan.

Dalam teori keagenan informasi lebih banyak dimiliki oleh manajemen dimana informasi tersebut berisi tentang kondisi perusahaan dan prospek perusahaan

dimasa yang akan datang dibanding dengan pemilik (principal). Dengan demikian, informasi tersebut harus dipertanggungjawabkan manajemen kepada pemilik sebagai dasar pengambilan keputusan. Akan tetapi, terkadang informasi yang disampaikan oleh manajer tidak menggambarkan kondisi perusahaan sebenarnya. Peristiwa seperti ini disebut juga sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri yang terjadi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manipulasi laba sehingga akan merugikan pemilik dan juga mengganggu kelangsungan hidup (*going concern*) perusahaan (Richardson, 1998 dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Kaitan teori agensi dalam variabel kualitas audit, kondisi keuangan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen yaitu dimana principal sebagai pemilik yang menginginkan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dimana principal mendelegasikan wewenang tersebut kepada agen (manajemen) agar perusahaan berjalan sesuai dengan apa yang diinginkan oleh principal. Namun pada praktiknya sering terjadi ketidaksesuaian antara pihak pemilik (principal) dengan manajemen (agen) dikarenakan kepentingan yang berbeda.

Berdasarkan asumsi tersebut maka pihak ketiga yang independen yang bertugas memberikan jasa untuk menilai kinerja serta laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen (agen), apakah telah sesuai dengan yang diinginkan oleh pemilik (principal) dalam hal ini adalah akuntan publik (auditor) dengan hasil akhir adalah opini audit yang dikeluarkannya.

2.2.7. Pendapat Kewajaran (Fairness Opinion)

Pasar corporate control sejak tahun 1960-an telah berkembang di Amerika Serikat dan sangat aktif pada awal tahun 1980-an. Dalam pasar ini banyak terjadi jual-beli perusahaan atau kepemilikan dalam perusahaan melalui berbagai aktifitas seperti merger dan akuisisi. Pendapat kewajaran (*fairness opinion*) adalah pendapat yang

diberikan oleh seorang penasihat keuangan independen yang berkaitan dengan kewajaran atas transaksi korporasi yang terjadi di pasar *corporate control* tersebut, umumnya untuk transaksi yang memiliki kendali (*control transaction*) atau transaksi dengan afiliasi (saiful, 1999).

Pendapat kewajaran erat kaitannya dengan ketimpangan informasi (*asymetri information*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi menjelaskan adanya hubungan kontrak antara agen (manajemen) dan principal (pemilik). Agen diberi wewenang oleh pemilik dalam melaksanakan operasional perusahaan, sehingga agen lebih banyak mempunyai informasi dibandingkan dengan pemilik. Baik pemilik maupun manajemen memiliki rasionalisasi ekonomi yang berbeda dan semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi masing-masing. Manajemen biasanya menyembunyikan informasi yang tidak diharapkan oleh pemilik, sehingga terdapat kecenderungan dalam memanipulasi laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dibutuhkan pihak ketiga yang independen sebagai mediator pada hubungan antara principal dan agen dalam hal ini adalah akuntan publik (auditor). Tugas auditor disini adalah menjembatani kepentingan pihak prinsipal (pemilik) dengan pihak agen (manajemen) dalam mengelola keuangan perusahaan.

Auditor sebagai pihak ketiga yang independen diperlukan untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen apakah telah bertindak sesuai dengan kepentingan principal melalui laporan keuangan. Dalam hal ini auditor memberikan opini atas kewajaran dari laporan keuangan perusahaan (Rudyawan dan Badera, 2008).

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih pemilik (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa kepada *principal* dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Eisenhardt, (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1)

manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*) dengan mengabaikan kepentingan orang lain, (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) bahwa manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Dengan demikian, seorang manajer akan mengambil tindakan yang lebih menguntungkan diri sendiri (*opportunistic*) dibandingkan dengan kepentingan perusahaan.

Kaitan teori agensi dalam variabel kualitas audit yaitu dimana principal sebagai pemilik yang menginginkan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dimana principal mendelegasikan wewenang tersebut kepada agen (manajemen) agar perusahaan berjalan sesuai dengan apa yang diinginkan oleh principal. Namun pada praktiknya sering terjadi ketidaksesuaian antara pihak pemilik (principal) dengan manajemen (agen) dikarenakan kepentingan yang berbeda.

Berdasarkan asumsi tersebut maka pihak ketiga yang independen yang bertugas memberikan jasa untuk menilai kinerja serta laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen (agen), apakah telah sesuai dengan yang diinginkan oleh pemilik (principal) dalam hal ini adalah akuntan publik (auditor) dengan hasil akhir adalah opini audit yang dikeluarkannya.

Secara formal definisi yang sering digunakan mengenai pendapat kewajaran adalah sebuah surat, yang disiapkan dan disampaikan seorang penasihat keuangan atau auditor dari kantor akuntan publik (*financial advisory* atau *investment banker*) atau seorang penilai usaha (*business valuator*), yang memberikan pendapat bahwa suatu laporan keuangan atau transaksi korporasi, atau pertimbangan untuk melakukan transaksi atau syarat-syarat suatu transaksi, dari sudut pandang keuangan adalah wajar (tidak wajar) bagi kepentingan pemegang saham (Jay Cooke, 1996).

Davidoff, Steven M (2006), menyatakan bahwa pendapat kewajaran adalah suatu pendapat atau pertimbangan dari seorang ahli (*expert judgment*), bukan pernyataan tentang fakta (*statement of facts*). Pendapat kewajaran melihat nilai dari suatu

kepentingan bisnis (*business interest*) yang diterima dibandingkan dengan nilai dari yang dilepaskan atau sebaliknya, dan ini terkait dengan suatu transaksi. Penjual yang berkeinginan menjual (*willing seller*) dan pembeli yang berkeinginan membeli (*willing buyer*) yang bersifat hipotesis dalam definisi nilai wajar (*fair market value*) (Philip J Clements, 2005).

Pendapat ketiga atau pendapat kewajaran tidak menyatakan bahwa harga yang diterima pemegang saham merepresentasikan harga terbaik atau tertinggi, tetapi bahwa harga transaksi berada dalam kisaran nilai yang wajar. Dalam kasus penggabungan usaha, pendapat kewajaran bukan merupakan analisis penilaian dari perusahaan yang menjadi target penggabungan, tetapi suatu analisis apakah transaksi yang mendasari penggabungan atau akuisisi wajar bagi pemegang saham yang melakukan akuisisi dan atau apakah harga yang ditetapkan wajar bagi pemegang saham perusahaan yang menjadi target akuisisi (Makhija dan Narayan, 2007).

Seperti juga yang dinyatakan Chris Ruggeri (2008), pendapat kewajaran tidak memberikan pendapat untuk melakukan transaksi atau memberikan rekomendasi kepada pemegang saham atau yang mewakilinya untuk menyetujui transaksi, atau merupakan validasi bahwa transaksi tertentu telah memperoleh kesepakatan atau persyaratan terbaik, tetapi hanya menyatakan bahwa transaksi adalah wajar dari sudut pandang keuangan bagi pemegang saham.

2.2.7.1. Opini Audit

Pendapat auditor (opini audit) merupakan bagian dari laporan audit atas laporan keuangan perusahaan dan merupakan informasi utama dari laporan audit tersebut. Auditor sebagai pihak yang independen dalam penilaian laporan keuangan ditugasi untuk memberikan opini atas laporan keuangan itu sendiri. Opini yang diberikan merupakan pernyataan kewajaran, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas sesuai prinsip akuntansi yang berlaku umum (SPAP, 2004: 410.2). Opini audit tersebut dinyatakan dalam paragraf pendapat dalam laporan

audit. Terdapat lima jenis pendapat yang dapat diberikan auditor (Mulyadi, 2002) yaitu:

1. Pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*)

Dengan pendapat wajar tanpa pengecualian, auditor menyatakan bahwa laporan keuangan menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum di Indonesia. Pendapat wajar tanpa pengecualian dapat diberikan auditor apabila audit telah dilaksanakan atau diselesaikan sesuai dengan standar auditing, penyajian laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum dan tidak terdapat kondisi atau keadaan tertentu yang memerlukan bahasa penjelasan.

2. Pendapat wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjas (*unqualified opinion with explanatory language*)

Dalam keadaan tertentu, auditor menambahkan suatu paragraf penjas atau bahasa penjas yang lain dalam laporan audit, meskipun tidak mempengaruhi pendapat wajar tanpa pengecualian atas laporan keuangan auditan. Paragraf penjas dicantumkan setelah paragraf pendapat.

3. Pendapat Wajar dengan Pengecualian (*Qualified Opinion*)

Pendapat wajar dengan pengecualian diberikan apabila *auditee* menyajikan secara wajar laporan keuangan, dalam semua hal yang material sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum di Indonesia, kecuali untuk dampak hal-hal yang dikecualikan.

4. Pendapat tidak Wajar (*adverse opinion*)

Pendapat tidak wajar diberikan oleh auditor apabila laporan keuangan auditee tidak menyajikan secara wajar laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum.

5. Tidak memberikan pendapat (*disclaimer of Opinion*)

Auditor menyatakan tidak memberikan pendapat jika dia tidak melaksanakan audit yang berlingkup memadai untuk memungkinkan auditor memberikan pendapat atas laporan keuangan. Pendapat ini juga diberikan apabila dia dalam kondisi tidak independen dalam hubungannya dengan klien.

Opini auditor dihasilkan dari beberapa tahap audit yang telah dilakukan sebelumnya yang akhirnya opini audit tersebut menjadi kesimpulan dari proses audit dari laporan keuangan sebuah perusahaan.

2.2.7.2. Kualitas Auditor

Secara umum audit adalah suatu proses sistematis untuk memperoleh dan mengevaluasi bukti secara objektif mengenai pernyataan tentang kejadian ekonomi, dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan (Mulyadi, 2002). Meutia (2004) mendefinisikan audit sebagai suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan.

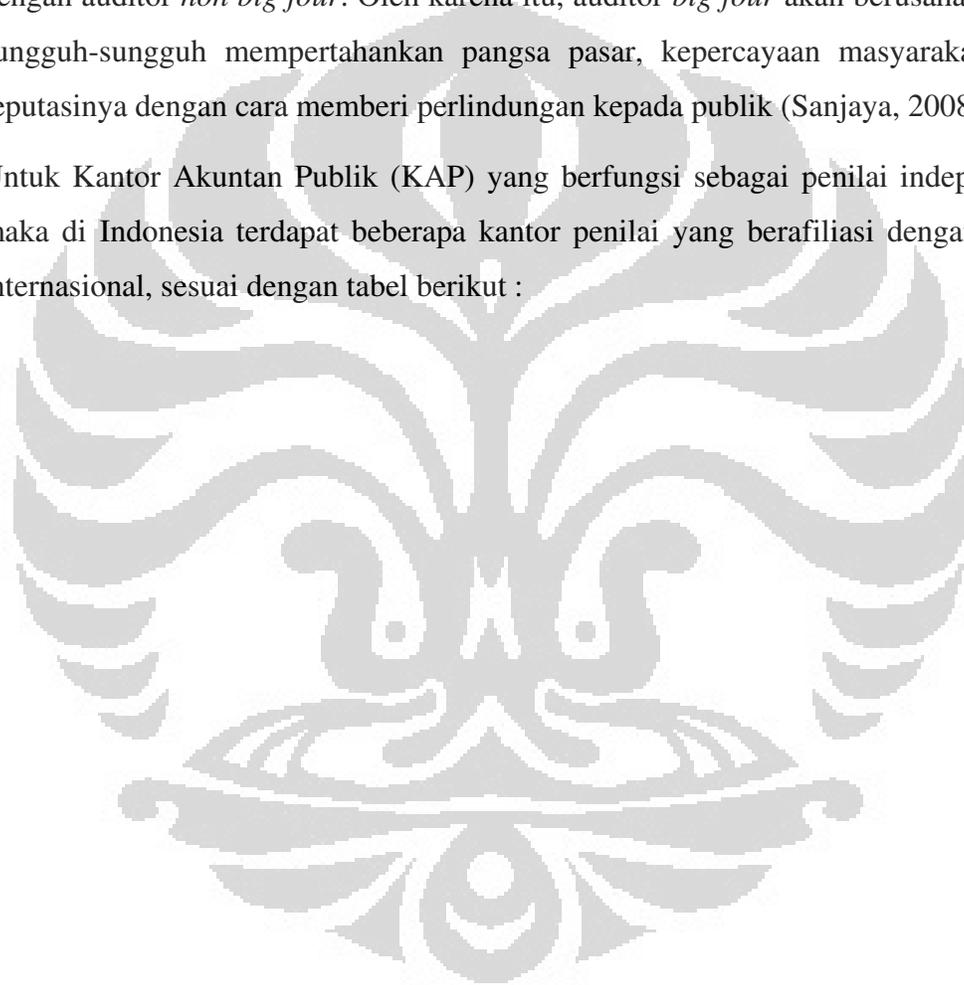
Kualitas auditor merupakan salah satu pertimbangan penting bagi investor untuk menilai kewajaran suatu laporan keuangan (Pradita, 2010). Kualitas auditor dipandang sebagai kemampuan untuk mempertinggi kualitas suatu laporan keuangan bagi perusahaan. Oleh karena itu, auditor yang berkualitas tinggi diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor.

Watts dan Zimmerman, DeAngelo dalam Rusmin (2010) menyatakan bahwa kualitas auditor tergantung pada relevansi laporan auditor dalam memeriksa hubungan kontraktual dan dalam melaporkan pelanggaran. Temuan pelanggaran mengukur kualitas audit berkenaan dengan pengetahuan dan kemampuan auditor. Sedangkan pelaporan pelanggaran tergantung kepada dorongan auditor untuk

mengungkapkan pelanggaran tersebut. Dorongan ini akan tergantung kepada independensi auditor tersebut (Meutia, 2004).

Terdapat dua proksi yang dapat digunakan untuk menggambarkan variabel kualitas auditor, yaitu auditor spesialis industri (*non Big Four*) dan auditor *big four*. Auditor *big four* adalah auditor yang memiliki keahlian dan reputasi tinggi dibanding dengan auditor *non big four*. Oleh karena itu, auditor *big four* akan berusaha secara sungguh-sungguh mempertahankan pangsa pasar, kepercayaan masyarakat, dan reputasinya dengan cara memberi perlindungan kepada publik (Sanjaya, 2008).

Untuk Kantor Akuntan Publik (KAP) yang berfungsi sebagai penilai independen, maka di Indonesia terdapat beberapa kantor penilai yang berafiliasi dengan KAP internasional, sesuai dengan tabel berikut :



Tabel 2.2
KAP dengan kerjasama Internasional (menurut abjad)

No	Kantor Akuntan Publik	Afiliasi Internasional	Ket
1	Haryanto Sahari & Rekan	PricewaterhouseCoopers	Big4
2	Osman Bing Satrio & Rekan	Delloitte Touche Tohmatsu	
3	Purwantono, Sarwoko & Sandjaja	Ernst & Young Global	
4	Siddharta & Widjaja	KPMG International	
5	Abubakar Usman & Rekan	GMN International	Non Big4
6	Aryanto, Amir Jusuf, Mawar&Saptoto	RSM International	
7	Chaeroni & Rekan	Affilica International	
8	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	BKR International	
9	Eddy Prakarsa Permana & Siddharta	Kreston International	
10	F.X Irwan Tanamas & Rekan	Midsnell Group International	
11	Ghazali, Sahat & Rekan	IAPA	
12	Hadori Sugiarto Adi & Rekan	HLB International	
13	Hananta Budiarto & Rekan	UHY International	
14	Heliantono & Rekan	Masamitsu Magawa	
15	Hendrawinata Gani & Rekan	Grant Thornton International	
16	Hertanto, Sidik & Rekan	Polaris International	
17	Joachim Sulisty & Rekan	The Leading Edge Alliance	
18	Johan, Malonda, Astika & Rekan	Baker Tilly International	
19	Johannes & Rekan	INAA Group	
20	J. Tanzil & Rekan	The International Group of Accounting Firm	
21	Kanaka Puradiredja, Suhartono	Nexia International	
22	Kanto, Tony, Frans & Darmawan	AGN International	
23	Kosasih, Nurdiyaman, Tjahyo & Rekan	Geneva Group International	
24	Mulyamin Sensi Suryanto	Moore Stephens International Limited	
25	Paul Hadiwinata, Hida jat, Arsono, Ade Fatma & Rkn	PKF International	
26	Pieter, Uways & Rekan	Kingston Sorel International	
27	Purbalauddin & Rekan	Enterprise Network Worldwide	
28	Rama Wendra	Parker Randall International	
29	Rasin, Ichwan & Rekan	Alliot Group	
30	Riza, Wahono & Rekan	Clarkson Hyde International	
31	S Mannam, Wahjudi & Rekan	Integra International	
32	Safri Nahar & Rekan	MacIntyre Strater International Limited	
33	Salaki & Salaki	Jeffreys Henry International Association	
34	Santoso Harsokusomo, Irwan & Rekan	Horwath International	
35	Soejatna, Mulyana & Rekan	Padilia & Company LLP	
36	Sugijadi, Kurdi & Riyono	IEC International	
37	Sulaiman & Rekan	MSI Legal & Accounting Network	
38	Syarief Basir & rekan	Russel Bedford International	
39	Tanubrata Sutanto & Rekan	BDO Global Coordination	
40	Tasnim Ali Widjanarko & Rekan	Impact Asia Pacific	
41	Tjahjadi, Pradhono & Teramihardja	Morison International	
42	Tjiendradjaja & Handoko Tomo	Mazars	
43	Tommy Santoso	Anthony Kam & Co	
44	Trisno, Hendang, Adams & rekan	CAS & Associates	
45	Wisnu B, Soewito & rekan	CS International	

Sumber: (Tuanakotta, 2011)

2.2.8. Kondisi Keuangan

Kondisi keuangan memperlihatkan bagaimana keadaan dari keuangan perusahaan pada periode tertentu. Gambaran dari kinerja manajemen sebuah perusahaan juga dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan tersebut. Media yang dapat dipakai untuk dapat meneliti kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca, perhitungan laba rugi, ikhtisar laba yang ditahan, dan laporan posisi keuangan. Pada perusahaan yang kondisinya buruk, banyak ditemukan indikator masalah *going concern* (Ramadhany, 2004). Mc Keown dkk. (1991) dalam Januarti (2009) menemukan bahwa auditor hampir tidak pernah mengeluarkan opini audit *going concern* pada perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, semakin buruk atau terganggunya kondisi keuangan suatu perusahaan maka besar kemungkinan sebuah perusahaan untuk mendapat opini audit *going concern*.

Mutchler (1985) dalam santosa (2007) mengungkapkan beberapa karakteristik dari suatu perusahaan bermasalah, antara lain perusahaan memiliki modal total negatif, arus kas, pendapat operasi negatif, modal kerja negatif, kerugian pada tahun berjalan dan defisit saldo laba tahun berjalan. Pada penelitian ini kondisi keuangan diukur dari beberapa rasio. Rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Return On Equity*

Mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio ini termasuk dalam rasio pfofitabilitas. Adapun cara menghitung ROE adalah total laba bersih perusahaan pada periode berjalan dibagi dengan total ekuitas. ROE mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham.

2. *Debt to Equity*

Rasio ini dihitung dari perbandingan hutang dengan total aktiva dan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari pihak luar atau kreditor. Pada perusahaan yang mempunyai rasio debt to equity tinggi manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba. Perusahaan dengan debt to equity yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor bahkan perusahaan terancam melanggar perjanjian utang.

3. *Earning Per Share*

Rasio ini mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini. EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan.

4. *Sales Growth*

Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan membandingkan total penjualan tahun berjalan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan baik apabila total penjualan tahun berjalan lebih besar dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sebaliknya pertumbuhan dapat dikatakan kurang baik bila total penjualan tahun berjalan lebih kecil dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

2.2.9. Mekanisme *Corporate Governance*

Corporate governance dapat didefinisikan sebagai mekanisme dan proses tata kelola perusahaan dimana sebuah perusahaan dijalankan untuk meningkatkan efisiensi ekonomis yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan pemangku kepentingan perusahaan lainnya. *Corporate governance* juga memberikan struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Wisnumurti, 2010).

Komite Nasional Kebijakan Governance atau KNKG (2006) menyatakan bahwa setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip-prinsip pokok *Good Corporate Governance* (GCG) diterapkan pada setiap aspek bisnis dan disemua jajaran perusahaan. Prinsip-prinsip tersebut antara lain transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*), dan kewajaran (*fairness*).

Komponen-komponen GCG tersebut di atas penting karena penerapan prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan juga dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang dapat mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan (Kaihatu, 2006). Indikator mekanisme *corporate governance* baik itu internal atau eksternal terdiri dari jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen. Sedangkan indikator mekanisme eksternal *corporate governance* terdiri dari *institutional ownership* (S. Beiner et al, 2003 dalam Wulandari, 2006).

2.2.9.1. Kepemilikan Institusional

Beiner *et. al.*, (2003) dalam Ujijanto dan Pramuka (2007) menyatakan kepemilikan institusional adalah hak suara yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional adalah salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan. Dalam hubungannya dengan fungsi monitoring kepemilikan institusional diyakini memiliki

kemampuan yang lebih baik daripada kepemilikan individu. Adanya kepemilikan investor institusional menyebabkan peningkatan pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen (Wening, 2007 dalam Setiawan 2010).

2.2.9.2. Kepemilikan Manajerial

Gideon (2005) menyatakan kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial meliputi pemegang saham yang memiliki kedudukan dalam perusahaan sebagai kreditur maupun sebagai Dewan Komisaris, atau bisa dikatakan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan (Setiawan, 2010).

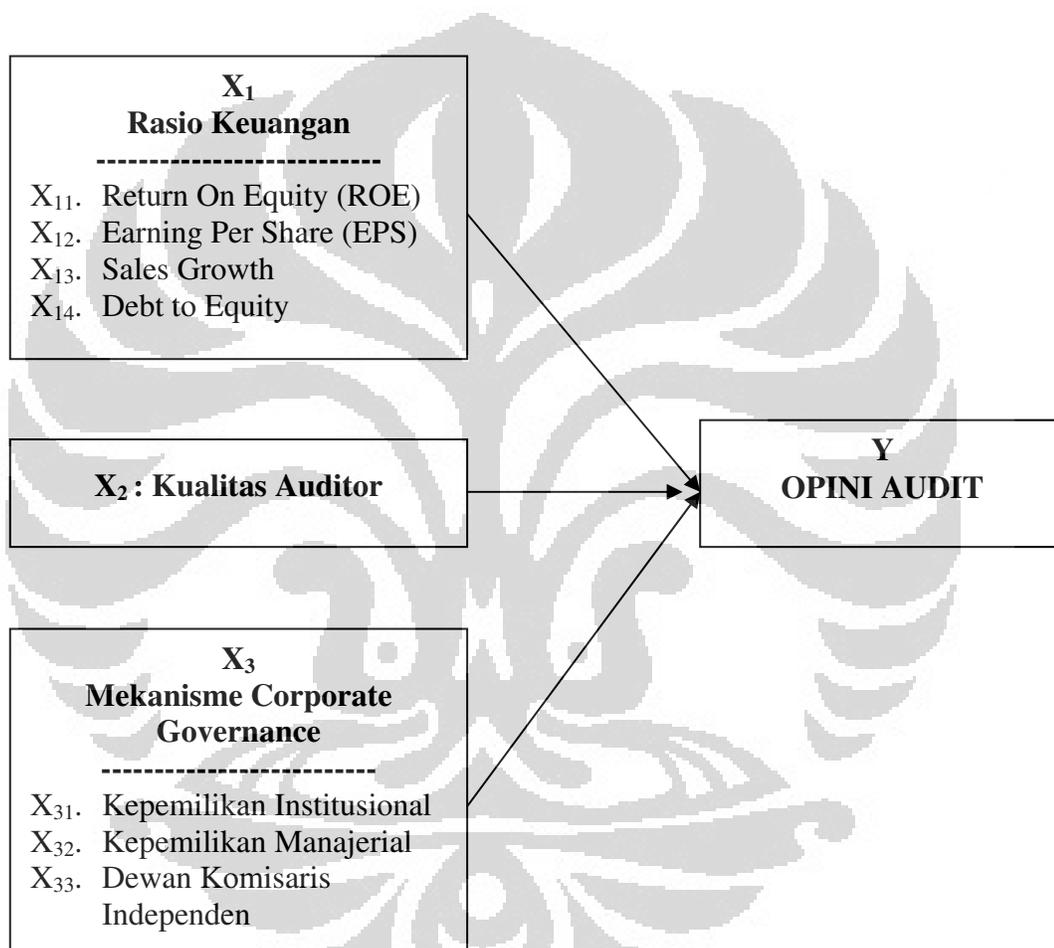
2.2.9.3. Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI), Dewan Komisaris merupakan salah satu unsur terpenting dari *corporate governance* yang memiliki tanggung jawab menjamin pelaksanaan strategi perusahaan berjalan sesuai tujuan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Proporsi komisaris independen dihitung dengan persentase komisaris independen dalam Dewan Komisaris. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006).

2.3. Model Analisis

Model analisis untuk penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Analisis Penelitian



Sumber : Data Olahan Peneliti

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesa adalah generalisasi atau rumusan kesimpulan yang bersifat tentatif (sementara), yang hanya berlaku apabila setelah diuji terbukti kebenarannya. Pengujian hipotesa secara kuantitatif dapat dilakukan melalui analisa data secara statistika. Untuk itu hipotesa harus dirumuskan dalam bentuk hipotesa nol dan hipotesa alternatif (Nawawi, 1983).

Mengacu pada jurnal yang ditulis oleh Darren J. Kisgen, Jun Qian, dan Weihong Song (2008), mengenai penggunaan dan dampak dari pendapat kewajaran (fairness opinion), ditemukan bahwa bagi perusahaan pengakuisisi, pendapat kewajaran mempengaruhi perbaikan transaksi (*transaction improvement*).

Pada penelitian ini pengaruh Rasio Keuangan, Kualitas Auditor, dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit digambarkan dalam hubungan variabel yang multivariate. Ada beberapa hipotesa yang diajukan sesuai dengan rumusan masalah dalam penulisan ini, yaitu sebagai berikut:

a. variabel Rasio Keuangan terhadap Opini Audit

H0 : tidak terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit

H1 : terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit

b. variabel Kualitas Auditor terhadap Opini Audit

H0 : tidak terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit

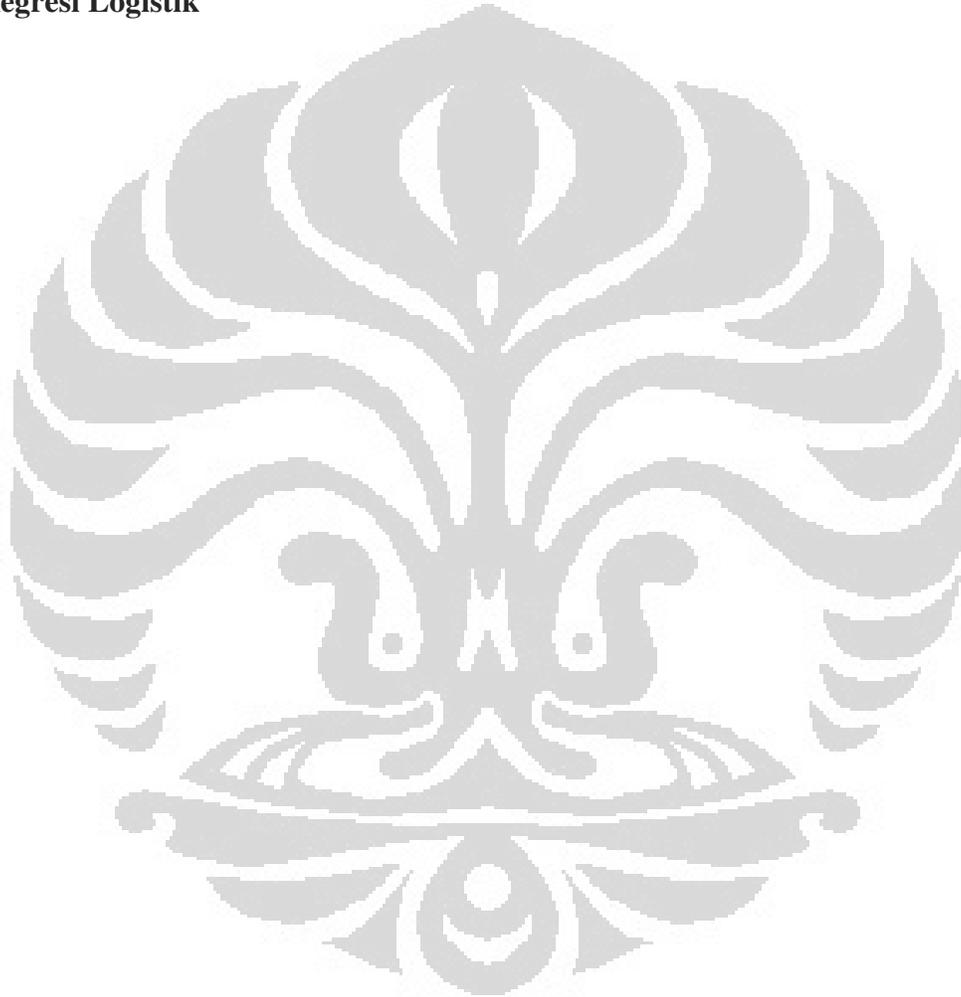
H1 : terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit

c. variabel Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit

H0 : tidak terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit

H1 : terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit

Untuk menguji hipotesis ini penulis menggunakan model analisis regresi yaitu **Regresi Logistik**



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Pemilihan Sampel

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan tercatat yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 1999 hingga 2010. Pada Tabel 4.1 jumlah perusahaan yang tercatat sebanyak 73 perusahaan, namun karakteristik yang dipilih adalah perusahaan yang mempunyai kelengkapan data laporan keuangan dan opini auditor. Terdapat 22 perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan laporan keuangan dan opini audit, maka sampel yang dipilih sejumlah 51 perusahaan.

Penelitian ini memiliki tiga kelompok sampel yang ditampilkan untuk analisis data dan pembahasan hasil penelitian, yaitu kelompok sampel perusahaan target, kelompok sampel perusahaan pengakuisisi (*Acquirer*) dan kelompok sampel total keseluruhan perusahaan. Hal ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari perbedaan kelompok sampel tersebut. Berikut tabel keterangan sampel penelitian:

Tabel 4.1
Keterangan Jumlah Sampel

No	Karakteristik Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan transaksi merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia baik itu perusahaan yang pengakuisisi (<i>acquirer</i>) maupun perusahaan yang diakuisisi (<i>target</i>) tahun 1999 – 2010	73
2	Emiten yang tidak mempunyai kelengkapan data laporan keuangan dan opini auditor	22
Jumlah Sampel , emiten yang mempunyai kelengkapan data laporan keuangan dan opini auditor		51

Sumber : Data Olahan Peneliti

Berikut daftar nama emiten yang melakukan merger dan akuisisi pada Bursa Efek Indonesia tahun 1999-2010 yang memiliki kelengkapan data:

Tabel 4.2
Daftar Nama Perusahaan yang memiliki kelengkapan data
Merger dan Akuisisi di BEI
Tahun 1999-2010 (Memiliki Kelengkapan Data)

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan
1	1999	N/A	PT. Karka Yasa Profilia Tbk
2		N/A	PT. Tempo Inti Media Tbk
3	2000	N/A	PT. Rimo Catur Lestari Tbk
4		DSFI	PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk
5	2003	BHCI	PT. Bhakti Capital Indonesia Tbk
6		JSTP	PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
7	2004	N/A	PT. Bank Danpar
8		N/A	PT. Bank Pikko
9		LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
10		N/A	PT. Bank CIC
11	2005	N/A	PT. Bank Buana Indonesia Tbk
12		NISP	PT. Bank NISP Tbk
13		N/A	PT. Siwani Trimitra Tbk
14		N/A	PT. Cakara Berkas Sarana
15		KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
16		MEDC	PT. Medco Energi International Tbk
17		RGTI	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk
18		SUMM	PT. Summitplasti Tbk
19		GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
20		EXCE	PT. Excelcomindo Pratama Tbk
21		HANS	PT. Hanson International Tbk
22		DPNT	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
23		CHKL	PT. Cahaya Kalbar Tbk
24		N/A	PT. IAC
25		SRSN	PT. Sarana Nugraha
26		DNKS	PT. Dankos Lab
27		ENSV	PT. Enseval
28		INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
29		BMCT	PT. Bimantara Citra Tbk
30	2006	N/A	PT. Surya Pertiwi Pramita
31		ENRG	PT. Energi Mega Persada Tbk
32		BUMI	PT. Bumi Resources Tbk
33		TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
34		PNKI	PT. Nusantara Infrastructure
35		BSWU	PT. Bosowa Utama
36		SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
37		ACAP	PT. Andhi Chandra Automotive
38	2007	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk
39		FREN	PT. Mobile-8 Telecom Tbk
40		N/A	PT. Telesera
41		N/A	PT. Metrosele
42		N/A	PT. Bank Windu
43		N/A	PT. Komselindo
44		MCOR	PT. Bank Multicor
45	2008	ASGA	PT. Astra Graphia Tbk
46		BNGA	PT. Bank Niaga
47		N/A	PT. Bumi Serpong Damai
48		N/A	PT. Bank Lippo Tbk
49		BATI	PT. BAT Indonesia Tbk
50		BENT	PT. Bentoel International Investama Tbk
51	2010	ENRG	PT. Energi Mega Persada

Sumber: Data Olahan Peneliti

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam menganalisa data yang telah diperoleh, maka berdasarkan data tersebut dilakukan analisis statistik deskriptif. Deskripsi atau penjelasan data yang dilakukan penulis sesuai dengan karakteristik data, meliputi rata-rata hitung, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum dari variabel-variabel yang diangkat dalam penelitian.

Standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian yang mencerminkan data itu bersifat heterogen atau homogen yang sifatnya fluktuatif. Nilai rata-rata (*mean*) merupakan nilai rata-rata setiap variabel yang diteliti. Nilai maksimum merupakan nilai tertinggi untuk setiap variabel dalam penelitian, sedangkan nilai minimum merupakan nilai terendah untuk setiap variabel.

Variabel yang akan dideskripsikan mencakup Opini Audit, Rasio Keuangan yang terdiri dari *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity*, serta Rasio pertumbuhan *Sales Growth*. Kualitas Auditor, Mekanisme *Corporate Governance* yang terdiri dari Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, dan Dewan Komisaris Independen.

Tabel berikut ini menunjukkan data statistik deskriptif perusahaan dari data total yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Analisis deskripsi data merupakan gambaran dari karakteristik variabel yang telah disebutkan di atas.

Tabel 4.3
Descriptive Statistics
Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi di BEI
Tahun 1999-2010

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
opini	51	0	1	.53	.504
Manajemen	51	.00	100.00	63.0008	34.03977
Institusi	51	.00	96.84	16.3214	26.98248
Independen	51	.00	97.97	21.8322	22.00200
Growth	51	-.86	9.74	.5080	1.61833
Debt	51	-5.38	55.76	11.7816	14.35994
ROE	51	.00	393.99	61.3333	101.14329
EPS	51	-5.38	9.97	1.0320	2.49793
Kualitas	51	0	1	.39	.493
Valid N (listwise)	51				

4.2.1. Karakteristik Opini Audit (Y)

Berdasarkan Tabel 4.3, maka dapat diketahui bahwa pertimbangan auditor tentang penerimaan opini wajar atau tidak wajar atas kelangsungan hidup perusahaan dalam menjalankan operasi di masa yang akan datang memiliki nilai ekstrim terendah 0 dan nilai ekstrim tertinggi 1. Dengan kondisi tersebut maka nilai *mean* sebesar 0,53 tidak mewakili nilai rata-rata, namun dapat diartikan probabilitas auditor menyatakan opini wajar mencapai 0,53 terhadap 51 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di BEI dalam periode tahun 1999-2010.

Pernyataan opini wajar tersebut memiliki standar deviasi sebesar 0,504 atau apabila terdapat variasi nilai, maka nilai kewajaran cenderung turun menjadi 0,504 atau turun sebesar 0,026 dari nilai *mean* opini audit.

4.2.2. Karakteristik Rasio Keuangan (X_1)

4.2.2.1. Return On Equity (ROE)

Dalam mengukur rasio keuangan, *Return On Equity (ROE)* menggambarkan tentang keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Tabel 4.3 menggambarkan ROE minimum mencapai 0,00 dan maksimum 393,99. Rata-rata keuntungan bersih yang diterima pemegang saham mencapai nilai 61,333 dengan standar deviasi sebesar 101,143.

4.2.2.2. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk tiap lembar saham dalam rasio keuangan. Tabel 4.3 menjelaskan bahwa EPS minimum mencapai -5,38 dan EPS maksimum mencapai 9,97. Rata-rata laba yang diterima pada tiap lembar saham mencapai 1,032 dengan standar deviasi sebesar 2,497.

4.2.2.3. Debt to Equity (DE)

Pada *Debt to Equity*, yaitu kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimiliki untuk membayar hutang kepada kreditor, maka Tabel 4.3 menggambarkan bahwa kemampuan minimum DE adalah sebesar -5,38 dan kemampuan maksimum DE mencapai 55,76. Rata-rata kemampuan DE mencapai 11,781 dengan standar deviasi sebesar 14,359.

4.2.2.4. Sales Growth (SG)

Untuk *Sales Growth* yaitu pertumbuhan penjualan berdasarkan total penjualan tahun berjalan dengan periode sebelumnya dalam rasio keuangan, maka Tabel 4.3 menggambarkan bahwa SG mencapai nilai minimum sebesar -0,86 dan nilai maksimum sebesar 9,74. Rata-rata pertumbuhan penjualan mencapai 0,580 dengan standar deviasi sebesar 1,618.

4.2.3. Karakteristik Kualitas Auditor (X_2)

Kualitas Auditor merupakan kemampuan auditor yang diukur berdasarkan skala *big four* atau *non big four* untuk dapat menemukan dan melaporkan penyelewengan dalam sistem akuntansi klien. Berdasarkan Tabel 4.3 data kualitas auditor memiliki nilai ekstrim terendah 0 untuk *non big four* dan nilai ekstrim 1 untuk *big four*. Seperti halnya opini audit, maka nilai *mean* pada kualitas auditor sebesar 0,39 tidak mewakili rata-rata, namun dapat diartikan probabilitas kualitas auditor dengan skala *big four* mencapai 0,39 terhadap 51 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di BEI dalam periode tahun 1999-2010.

Kualitas auditor tersebut memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,493 atau apabila terdapat variasi nilai, maka kualitas auditor cenderung naik menjadi 0,493 atau naik sebesar 0,103 dari nilai *mean* kualitas auditor.

4.2.4. Karakteristik Mekanisme *Corporate Governance* (X_3)

4.2.4.1. Kepemilikan Institusional

Dalam Mekanisme *Corporate Governance*, kepemilikan institusional merupakan salah satu tolok ukur yang merupakan jumlah prosentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Pada Tabel 4.3 digambarkan bahwa Kepemilikan Institusional mencapai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 96,84. Rata-rata kepemilikan institusional mencapai nilai 16,321 dengan standar deviasi sebesar 26,982.

4.2.4.2. Kepemilikan Manajerial

Selain kepemilikan institusional, dalam Mekanisme *Corporate Governance* terdapat Kepemilikan Manajerial yang merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Tabel 4.3 menggambarkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum sebesar 100. Rata-rata nilai kepemilikan manajerial mencapai 63,001 dengan standar deviasi sebesar 34,039.

4.2.4.3. Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komisaris lain, dan pemegang saham pengendali. Komisaris Independen merupakan salah satu bagian dari Mekanisme *Corporate Governance*. Pada Tabel 4.3 dijelaskan bahwa Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 97,97. Rata-rata prosentase komisaris independen mencapai 21,832 dengan standar deviasi sebesar 22,002.

Seluruh analisis deskriptif diatas berdasarkan *total case* sebanyak 51 perusahaan, dimana tidak ada satu pun data dari variabel X dan Y yang tidak masuk dalam analisis (*missing case*). Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.4 di bawah ini:

Tabel 4.4
Case Processing Summary
Variabel X dan Y

Unweighted Case		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	51	100,0
	Missing Case	0	0
	Total	51	100,0
Unselected Cases		0	0
Total		51	100,0

Data diatas menggambarkan bahwa seluruh data sebanyak 51 perusahaan terseleksi dan dapat terlihat bahwa seluruh data yang masuk dalam analisis (*Included in Analysis*) mencapai 100% dan *Missing Case* 0%. Selanjutnya pada Tabel 4.4 tersebut juga dijelaskan bahwa *Unselected Cases* mencapai 0% atau tidak ada data yang tidak masuk dalam analisis.

4.3. Analisis Regresi Logistik

Dalam proses analisis untuk mengukur pengaruh antara Variabel X terhadap Variabel Y dilakukan dalam tiga tahap yaitu ;

1. Analisis berdasarkan Perusahaan Target (*Target*);
2. Analisis berdasarkan Perusahaan Pengakuisisi (*Aquirer*)

3. Analisis berdasarkan keseluruhan Perusahaan (Target dan Pengakuisisi)

Pengolahan data melalui SPSS versi 17.0 menghasilkan data dalam bentuk tabel dengan fungsi masing-masing yang dapat dijelaskan secara deskriptif. Makna dari tampilan data tersebut akan dianalisis sehingga didapatkan gambaran mengenai hubungan antara variabel yang diukur.

Analisis regresi logistik digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel yang sesuai model penelitian, yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh Rasio Keuangan (X_1) yang terdiri atas ; X_{11} *Return On Equity* (ROE), X_{12} *Earning Per Share* (EPS), X_{13} *Sales Growth* dan X_{14} *Debt to Equity* terhadap Opini Audit (Y);
2. Pengaruh Kualitas Auditor (X_2) terhadap Opini Audit (Y)
3. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) yang terdiri dari ; X_{31} Kepemilikan Institusional, X_{32} Kepemilikan Manajerial, dan X_{33} Dewan Komisaris Independen terhadap Opini Audit (Y).

4.3.1. Analisis Berdasarkan Perusahaan Target (*Target*)

Perusahaan Target adalah perusahaan yang menjadi sasaran untuk dilakukan merger dan akuisisi pada periode 1999 hingga 2010. Terdapat 29 perusahaan target yang menjadi sampel penelitian. Analisis berdasarkan perusahaan target datanya bersumber dari daftar perusahaan target sesuai Tabel 4.5.

Tabel 4.5
Daftar Perusahaan Target

No	Perusahaan Target	Code
1	PT. Energi Mega Persada	ENRG
2	PT. Dankos Lab	DNKS
3	PT. Enseval	ENSV
4	PT. Andhi Chandra Automotive	ACAP
5	PT. Bank Windu	N/A
6	PT. Bank Danpac	N/A
7	PT. Bank Pikko	N/A
8	PT. Cakara Berkat Sarana	N/A
9	PT. Surya Pertiwi Pramita	N/A
10	PT. Bank Lippo	NA
11	PT. IAC	N/A
12	PT. Bosowa Utama	N/A
13	PT. Bumi Serpong Damai	N/A
14	PT. Komselindo	N/A
15	PT. Metrocel	N/A
16	PT. Telesera	N/A
17	PT. Bank Buana Indonesia Tbk	N/A
18	PT. Cahaya Kalbar Tbk	CHKL
19	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNT
20	PT. Hanson International Tbk	HANS
21	PT. Summitplast Tbk	SUMM
22	PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JSTP
23	PT. Karka Yasa Profilia Tbk	KYPF
24	PT. Rimo Catur Lestari Tbk	RCLT
25	PT. Tempo Inti Media Tbk	TEMP
26	PT. Bentoel International Investama Tbk	BENT
27	PT. Energi Mega Persada Tbk	ENRG
28	PT. Astra Graphia Tbk	ASGA
29	PT. Bhakti Capital Indonesia Tbk	BHCI

Sumber: Data Olahan Peneliti

Hasil pengolahan data melalui SPSS versi 17,0 untuk sampel dari perusahaan target menghasilkan data dalam bentuk dan fungsi masing-masing yang dapat dijelaskan secara deskriptif. Makna dari tampilan data tersebut akan dianalisis sehingga didapatkan gambaran mengenai hubungan antar variabel.

Tabel 4.6
Sampel 29 Perusahaan Target

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16.706	.528	.719

Tabel 4.7
Sampel 29 Perusahaan Target
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4.037	8	.854

Berdasarkan Tabel 4.6 *Model Summary* dan Tabel 4.7 *Hosmer and Lemeshow Test* yang merupakan model dari sampel 29 perusahaan target, maka dapat terlihat nilai Sig pada model final yang didapat dari masing-masing tabel. Uji model dilakukan untuk melihat apakah model sesuai atau fit dengan data. Hipotesisnya adalah ;

Ho : model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

H1 : model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Dalam Tabel 4.6 juga dapat dilihat penilaian dalam regresi logistik -2Log Likelihood (-2LL). Prosedur menggunakan uji -2LL sebagai berikut ; Nilai -2LL mengikuti distribusi *Chi Square* X^2 dengan *degree of freedom* n-q (n adalah besar sampel dan q banyaknya parameter) yang tersedia pada tabel 4.7.

Analisis data pada tabel tersebut diatas, yaitu bahwa Nilai -2 Log Likelihood yaitu 16,706. Untuk model fit atau sesuai dengan data maka jika $-2LL < X^2$ dengan df n-q (29-8) = 21. Maka didapat nilai df (X^2) yaitu 32,670. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model fit atau sesuai dengan data karena $16,706 < 32,670$. Dengan demikian H1 : model yang dihipotesiskan fit dengan data dapat diterima. Nilai *Nagelkerke* R^2 dapat ditafsirkan sebagaimana R^2 dalam metode OLS, yaitu bahwa variabel X dapat menjelaskan variasi Y sebesar 71,9 % .

Tabel 4.8
Sampel 29 Perusahaan Target

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	MANAJEMEN	.354	.463	.583	1	.445	1.424
	INSTITUSIONAL	.366	.464	.621	1	.431	1.441
	INDEPENDENT	.290	.468	.384	1	.535	1.337
	GROWTH	.008	.770	.000	1	.992	1.008
	DEBT TO EQUITY	.013	.082	.024	1	.877	1.013
	ROE	.036	.022	2.834	1	.023	1.037
	EPS	-2.594	2.297	1.276	1	.259	.075
	KUALITAS AUDIT	-.705	1.566	.202	1	.653	.494
	Constant	-35.375	46.424	.581	1	.446	.000

a. Variable(s) entered on step 1: MANAJEMEN, INSTITUSIONAL, INDEPENDENT, EQUITY, ROE, EPS, KUALITAS AUDITOR.

Tabel 4.8 *Variables in the Equation* untuk Perusahaan Target merupakan hasil output masing-masing variabel dengan nilai signifikansi berdasarkan Wald Statistic. Model dinyatakan signifikan jika nilai **Sig < 0,05**.

Analisis dari masing-masing variabel X terhadap Y adalah sebagai berikut :

4.3.1.1. Pengaruh Rasio Keuangan (X_1) terhadap Opini Audit (Y)

a. *Return On Equity* (X_{11}) terhadap Opini Audit (Y)

Berdasarkan tabel 4.8, maka dapat dilihat bahwa koefisien yang diperoleh pada variabel ROE mencapai **0,036 (B)** dengan **Nilai Sig 0,023**. Hal ini berarti terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Return On Equity*, karena nilai Sig sebesar **0,023 < 0,05** sehingga dapat dikatakan terdapat pengaruh ROE terhadap Opini Audit.

Koefisien bertanda positif pada (B) menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara Rasio Keuangan berdasarkan ROE dengan Opini Audit. Hal ini dapat diartikan semakin besar nilai ROE, maka akan semakin baik opini yang didapat oleh perusahaan target. Semakin besar keuntungan bersih yang diterima pemegang saham akan mempengaruhi opini audit.

b. *Earning Per Share* (X_{12}) terhadap Opini Audit (Y)

Untuk variabel EPS, maka dapat dilihat pada tabel 4.8 bahwa koefisien yang diperoleh mencapai **-2,594 (B)** dengan **Nilai Sig 0,259**. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Earning Per Share*, karena nilai Sig sebesar **0,259 > 0,05** sehingga dapat dikatakan tidak terdapat pengaruh EPS terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target kondisi besar kecilnya EPS tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan. Laba per lembar saham tidak mempengaruhi opini audit untuk perusahaan target.

c. *Sales Growth* (X_{13}) terhadap Opini Audit (Y)

Koefisien SG pada tabel 4.8 bahwa terlihat mencapai **0,008 (B)** dengan **Nilai Sig 0,992**. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Sales Growth*, karena nilai Sig sebesar **0,992 > 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh SG terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target kondisi pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan. Total penjualan tahun berjalan dibanding tahun sebelumnya tidak mempengaruhi opini audit bagi perusahaan target.

d. *Debt to Equity* (X_{14}) terhadap Opini Audit (Y)

Dalam tabel 4.8 nilai koefisien DE mencapai **0,018 (B)** dengan **Nilai Sig 0,877**. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Debt to Equity*, karena nilai Sig sebesar **0,992 > 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh DE terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target kondisi pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan.

Perbandingan hutang dengan total aktiva dan modal sendiri tidak mempengaruhi opini audit.

4.3.1.2. Pengaruh Kualitas Auditor (X_2) terhadap Opini Audit (Y)

Dalam tabel 4.8 nilai koefisien Kualitas Auditor mencapai **-0,705 (B)** dengan **Nilai Sig 0,653**. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit, karena nilai Sig sebesar **0,653 > 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target kualitas auditor yang masuk kedalam *big four* maupun *non big four* tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan.

4.3.1.3. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) terhadap Opini Audit (Y).

a. Kepemilikan Institusional (X_{31}) terhadap Opini Audit (Y),

Koefisien Kepemilikan Institusional pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai koefisiennya mencapai **0,366 (B)** dengan **Nilai Sig 0,431**. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit ditinjau berdasarkan Kepemilikan Institusional, karena nilai Sig sebesar **0,431 > 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan. Prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi tidak mempengaruhi opini audit bagi perusahaan target.

b. Kepemilikan Manajerial (X_{32}) terhadap Opini Audit (Y),

Untuk variabel Kepemilikan Institusional nilai koefisien pada yang terdapat tabel 4.8 adalah sebesar **0,354 (B)** dengan **Nilai Sig 0,445**. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit ditinjau berdasarkan Kepemilikan Manajerial, karena nilai Sig sebesar **0,445 >**

0,05 sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target Kepemilikan Manajerial tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan. Jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi opini audit bagi perusahaan target.

c. Dewan Komisaris Independen (X_{33}) terhadap Opini Audit (Y)

Untuk variabel Komisaris Independen pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai koefisiennya mencapai **0,290 (B)** dengan **Nilai Sig 0,535**. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit ditinjau berdasarkan Komisaris Independen, karena nilai Sig sebesar **0,535 > 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh Komisaris Independen terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan target Komisaris Independen tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan. Prosentase jumlah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali tidak mempengaruhi opini audit bagi perusahaan target.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka bila didasarkan pada 29 perusahaan target pengaruh variabel X terhadap Y hanya terdapat pada variabel *Return on Equity* (ROE) saja yang berpengaruh terhadap Opini Audit. Hal ini dapat dilihat dari nilai Sig. variabel ROE , yaitu sebesar $0,023 < 0,05$.

Model regresi logistik yang terbentuk dari data tabel 4.8 dengan pola atau persamaan linier ; $Y = B + aX$, dimana $B = -35,375$ (nilai konstanta Y, dengan $a =$ koefisien ROE) adalah :

$$\text{Opini} = -35,375 + 0,036 \text{ ROE}$$

Kesimpulan dari model tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar Nilai ROE yaitu 0,036 yang didapat dari tabel 4.8 (B), maka akan semakin baik pula

opini yang didapat perusahaan target. Nilai opini audit akan meningkat bila terjadi peningkatan pada ROE di 29 perusahaan target.

4.3.2. Analisis Berdasarkan Perusahaan Pengakuisisi (*Acquirer*)

Hasil penelitian pada kelompok sampel berikut adalah untuk kelompok sampel perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) dimana total perusahaan berjumlah 22 perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menganalisis apakah ada pengaruh pada kelompok sampel tersebut. berikut ini adalah kelompok sampel untuk perusahaan pengakuisisi (*acquirer*):

Tabel 4.9
Daftar Perusahaan Pengakuisisi

No	Perusahaan Pengakuisisi	code
1	PT. Bumi Resources Tbk	BUMI
2	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
3	PT. Lippo Karawaci Tbk	N/A
4	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
5	PT Bank Multicor	MCOR
6	PT Bank CIC	N/A
7	PT Siwani Trimitra Tbk	MITI
8	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
9	PT. Bank NIAGA	BNGA
10	PT Sarana Nugraha	SRSN
11	PT Nusantara Infrastructure	N/A
12	PT. BAT Indonesia Tbk	BATI
13	PT. Mobile-8 Telecom Tbk	FREN
14	PT. Bank NISP Tbk	NISP
15	PT. Bimantara Citra Tbk	BMCT
16	PT. Excelcomindo Pratama Tbk	EXCE
17	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTH
18	PT. Medco Energi International Tbk	MEDC
19	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk	RGTI
20	PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk	DSFI
21	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
22	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF

Sumber: Data Olahan Peneliti

Hasil pengolahan data melalui SPSS versi 17,0 untuk sampel dari perusahaan pengakuisisi (*Acquirer*) menghasilkan data dalam bentuk dan fungsi masing-masing yang dapat dijelaskan secara deskriptif. Makna dari tampilan data tersebut akan dianalisis sehingga didapatkan gambaran mengenai hubungan antar variabel.

Tabel 4.10
Sampel 22 Perusahaan Pengakuisisi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	15.904	.362	.524

Tabel 4.11
Sampel 22 Perusahaan Pengakuisisi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.522	8	.230

Berdasarkan Tabel 4.10 *Model Summary* dan Tabel 4.11 *Hosmer and Lemeshow Test* yang merupakan model dari sampel 22 perusahaan pengakuisisi, maka dapat terlihat nilai Sig pada model final yang didapat dari masing-masing tabel. Uji model dilakukan untuk melihat apakah model sesuai atau fit dengan data. Hipotesisnya adalah ;

H0 : model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

H1 : model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Dalam Tabel 4.10 juga dapat dilihat penilaian dalam regresi logistik -2Log Likelihood (-2LL). Prosedur menggunakan uji -2LL sebagai berikut ; Nilai -2LL mengikuti distribusi *Chi Square* X^2 dengan *degree of freedom* n-q (n adalah besar sampel dan q banyaknya parameter) yang tersedia pada tabel 4.11.

Analisis data pada tabel tersebut diatas, yaitu bahwa Nilai -2 Log Likelihood yaitu 15,904. Untuk model fit atau sesuai dengan data maka jika $-2LL < X^2$ dengan df $n-q$ $(22-8) = 14$. Maka didapat nilai df (X^2) yaitu 23,6848. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model fit atau sesuai dengan data karena $15,904 < 23,6848$. Dengan demikian H_1 : model yang dihipotesiskan fit dengan data dapat diterima. Nilai *Nagelkerke* R^2 dapat ditafsirkan sebagaimana R^2 dalam metode OLS, yaitu bahwa variabel X dapat menjelaskan variasi Y sebesar 52,4 persen.

Tabel 4.12
Sampel 22 Perusahaan Pengakuisisi
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	MANAJEMEN	31.410	172.725	.000	1	1.000	4.4E+13
	INSTITUSIONAL	31.411	172.725	.000	1	1.000	4.4E+13
	INDEPENDENT	31.412	172.725	.000	1	1.000	4.4E+13
	GROWTH	-.688	.666	1.067	1	.302	.502
	DEBT TO EQUITY	-.134	.098	1.896	1	.169	.874
	ROE	.026	.029	.795	1	.373	1.026
	EPS	.151	.689	.048	1	.827	1.163
	KUALITAS AUDIT	-.044	1.616	.001	1	.978	.957
	Constant	139.199	8117272	.000	1	1.000	.000

a. Variable(s) entered on step 1: MANAJEMEN, INSTITUSIONAL, INDEPENDENT EQUITY, ROE, EPS, KUALITAS AUDITOR.

Tabel 4.12 merupakan hasil output *Variables in the Equation* dari 22 Perusahaan Pengakuisisi dengan nilai signifikansi berdasarkan *Wald Statistic*. Jika model signifikan, maka Nilai Sig pada masing-masing variabel harus $< 0,05$. Namun pada tabel tersebut Nilai Sig secara keseluruhan pada variabel independen **tidak ada yang signifikan** atau **Nilai Sig (X_1, X_2, X_3) $> 0,05$** .

Berdasarkan data dan uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan-perusahaan pengakuisisi, variabel Rasio Keuangan (X_1), Kualitas Auditor (X_2), dan Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) tidak berpengaruh terhadap Opini Audit (Y). Hal tersebut dikarenakan seluruh unsur dalam variabel independen (X) tidak ada yang signifikan dengan variabel dependen

(Y). Berkaitan dengan persamaan linier untuk perusahaan pengakuisisi, maka tidak dihasilkan model regresi logistik.

4.3.3. Analisis Berdasarkan Seluruh Perusahaan

Analisis selanjutnya adalah analisis regresi logistik berdasarkan jumlah seluruh sampel mencakup Perusahaan Target dan Perusahaan Pengakuisisi (*Acquirer*) menjadi perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi sehingga total berjumlah 51 perusahaan. Dari hasil pengolahan data terhadap sampel tersebut melalui SPSS versi 17,0 dihasilkan tampilan data dalam bentuk tabel dan dianalisis sehingga didapatkan gambaran mengenai hubungan antar variabel.

Tabel 4.13
Sampel 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	45.995	.382	.510

Tabel 4.14
Sampel 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.228	8	.249

Berdasarkan Tabel 4.13 *Model Summary* dan Tabel 4.14 *Hosmer and Lemeshow Test* yang merupakan model dari seluruh sampel, yaitu 51 perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi, maka dapat terlihat nilai Sig pada model final yang didapat dari masing-masing tabel. Uji model dilakukan untuk melihat apakah model sesuai atau fit dengan data. Hipotesisnya adalah ;

H0 : model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

H1 : model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Dalam Tabel 4.13 juga dapat dilihat penilaian dalam regresi logistik -2Log Likelihood (-2LL). Prosedur menggunakan uji -2LL sebagai berikut ; Nilai -

2LL mengikuti distribusi *Chi Square* X^2 dengan *degree of freedom* $n-q$ (n adalah besar sampel dan q banyaknya parameter) yang tersedia pada tabel 4.14.

Analisis data pada tabel tersebut diatas, yaitu bahwa Nilai -2 Log Likelihood yaitu 45,995. Untuk model fit atau sesuai dengan data maka jika $-2LL < X^2$ dengan df $n-q$ ($51-8$) = 43. Maka didapat nilai df (X^2) yaitu 55, 7585. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model fit atau sesuai dengan data karena $45,995 < 55,7585$. Dengan demikian H_1 : model yang dihipotesiskan fit dengan data dapat diterima. Nilai *Nagelkerke* R^2 dapat ditafsirkan sebagaimana R^2 dalam metode OLS, yaitu bahwa variabel X dapat menjelaskan variasi Y sebesar 51,0 persen.

Tabel 4.15
Sampel 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 MANAJEMEN	.486	3.117	.024	1	.876	1.625
1 INSTITUSIONAL	.485	3.116	.024	1	.876	1.625
INDEPENDENT	.491	3.118	.025	1	.875	1.634
GROWTH	-.826	.364	5.139	1	.023	.438
DEBT TO EQUITY	-.080	.040	4.097	1	.043	.923
ROE	.019	.009	4.267	1	.039	1.019
EPS	-.576	.279	4.255	1	.039	.562
KUALITAS AUDIT	1.087	.804	1.827	1	.176	2.965
Constant	-48.095	311.680	.024	1	.877	.000

a. Variable(s) entered on step 1: MANAJEMEN, INSTITUSIONAL, INDEPENDENT, GROWTH, DEBT TO EQUITY, ROE, EPS, KUALITAS AUDITOR.

Tabel 4.15 *Variables in the Equation* untuk 51 Perusahaan Merger dan Akuisisi merupakan hasil output masing-masing variabel dengan nilai signifikansi berdasarkan Wald Statistic. Model dinyatakan signifikan jika nilai **Sig < 0,05**.

Analisis dari masing-masing variabel X terhadap Y adalah sebagai berikut ;

4.3.3.1. Pengaruh Rasio Keuangan (X_1) terhadap Opini Audit (Y)

a. *Return On Equity* (X_{11}) terhadap Opini Audit (Y)

Berdasarkan tabel 4.15, maka dapat dilihat bahwa koefisien yang diperoleh pada variabel ROE mencapai **0,019 (B)** dengan **Nilai Sig 0,039**. Hal ini berarti

terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Return On Equity*, karena nilai Sig sebesar $0,039 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan terdapat pengaruh ROE terhadap Opini Audit.

Koefisien bertanda positif pada (B) menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara Rasio Keuangan berdasarkan ROE dengan Opini Audit. Hal ini dapat diartikan semakin besar nilai ROE, maka akan semakin baik opini yang didapat oleh perusahaan merger dan akuisisi. Semakin besar keuntungan bersih yang diterima pemegang saham akan mempengaruhi opini audit.

b. *Earning Per Share* (X_{12}) terhadap Opini Audit (Y)

Untuk variabel EPS, maka dapat dilihat pada tabel 4.15 bahwa koefisien yang diperoleh mencapai $-0,576$ (B) dengan Nilai Sig $0,039$. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Earning Per Share*, karena nilai Sig sebesar $0,039 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan terdapat pengaruh EPS terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan merger dan akuisisi, koefisien negatif dari nilai EPS mempengaruhi opini audit secara signifikan. Berkurangnya laba per lembar saham mempengaruhi opini audit untuk perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

c. *Sales Growth* (X_{13}) terhadap Opini Audit (Y)

Koefisien SG pada tabel 4.15 bahwa terlihat mencapai $-0,826$ (B) dengan Nilai Sig $0,023$. Hal ini berarti terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Sales Growth*, karena nilai Sig sebesar $0,023 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan terdapat pengaruh SG terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan merger dan akuisis, koefisien negatif pada kondisi pertumbuhan perusahaan mempengaruhi opini audit secara signifikan. Total penjualan tahun berjalan dibanding tahun sebelumnya mempengaruhi opini audit bagi perusahaan merger dan akuisisi.

d. *Debt to Equity* (X_{14}) terhadap Opini Audit (Y)

Dalam tabel 4.15 nilai koefisien DE mencapai **-0,080 (B)** dengan **Nilai Sig 0,043**. Dengan demikian terdapat pengaruh Rasio Keuangan terhadap Opini Audit ditinjau dari *Debt to Equity*, karena nilai Sig sebesar **0,043 < 0,05** sehingga dapat dinyatakan terdapat pengaruh DE terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan tmerger dan akuisisi kondisi perbandingan hutang terhadap total aktiva dan modal sendiri mempengaruhi opini audit secara signifikan.

4.3.3.2. Pengaruh Kualitas Auditor (X_2) terhadap Opini Audit (Y)

Dalam tabel 4.15 nilai koefisien Kualitas Auditor mencapai **1,087 (B)** dengan **Nilai Sig 0,176**. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit, karena nilai Sig sebesar **0,176 > 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh Kualitas Auditor terhadap Opini Audit.

Hal diatas dapat diartikan bahwa bagi perusahaan merger dan akuisisi kualitas auditor yang masuk kedalam *big four* maupun *non big four* tidak mempengaruhi opini audit secara signifikan.

4.3.3.3. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) terhadap Opini Audit (Y).

Terdapat kesamaan hasil pada Tabel 4.15 terhadap koefisien dalam variabel Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) yaitu untuk Kepemilikan Institusional (X_{31}), Kepemilikan Manajerial (X_{32}), dan Dewan Komisaris Independen (X_{33}) dengan rata-rata sebesar **3,117 (B)**. Demikian pula dengan **Nilai Sig** rata-rata sebesar **0,876**.

Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit ditinjau berdasarkan Kepemilikan Institusional (X_{31}), Kepemilikan Manajerial (X_{32}), dan Dewan Komisaris Independen (X_{33}), karena Nilai Sig **> 0,05** sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Opini Audit.

Dengan demikian komponen yang ada dalam variabel Mekanisme *Corporate Governance* tidak mempengaruhi opini audit bagi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka bila didasarkan pada 51 perusahaan merger dan akuisisi (sampel total), pengaruh variabel X terhadap Y hanya terdapat pada variabel Rasio Keuangan, mencakup *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity* (DE), dan *Sales Growth* (SG). Hal ini dapat dilihat dari Nilai Sig. variabel **ROE (0,039)**, **EPS (0,039)**, **DE (0,043)**, dan **SG (0.023)** lebih kecil dari **0,05**.

Dari analisis tersebut, maka model regresi logistiknya adalah :

$$\text{Opini} = -48,095 + 0,019 \text{ ROE} - 0,576 \text{ EPS} - 0,080 \text{ DE} - 0,826 \text{ SG}$$

Model tersebut menggambarkan bahwa semakin besar Nilai ROE, EPS, DE, dan SG, maka akan semakin baik pula opini yang didapat perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

4.4. Rangkuman Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil dan uji analisis dengan menggunakan regresi logistik melalui SPSS versi 17,0 terhadap perusahaan 29 perusahaan target, 22 perusahaan pengakuisisi dan total keduanya, maka rangkuman hasil analisisnya adalah :

1. Pada sampel perusahaan target (29 perusahaan), analisis dan uji statistik membuktikan bahwa variabel Kualitas Auditor (X_2) dan Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) tidak berpengaruh secara signifikan pada variabel Opini Audit (Y).

Pada variabel Rasio Keuangan (X_1) yang terdiri atas *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity* (DE), dan *Sales Growth* (SG), ternyata berdasarkan ROE berpengaruh terhadap Opini Audit. Hal ini dapat dibuktikan dari Nilai Sig. variabel ROE sebesar 0,023 ($< 0,05$).

Persamaan linier yang dihasilkan adalah

$$\text{Opini} = -35,375 + 0,036 \text{ ROE}$$

Model tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar Nilai ROE yaitu 0,036 yang didapat dari tabel 4.8 (B), maka akan semakin baik pula opini yang didapat perusahaan target. Nilai opini audit akan meningkat bila terjadi peningkatan pada ROE di 29 perusahaan target.

2. Pada sampel perusahaan pengakuisisi (22 perusahaan), analisis dan uji statistik membuktikan bahwa variabel variabel Rasio Keuangan (X_1), Kualitas Auditor (X_2) dan Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) tidak berpengaruh secara signifikan pada variabel Opini Audit (Y). Hal ini dapat dibuktikan pada tabel 4.12 bahwa dari seluruh Nilai Sig. tiap variabel lebih besar dari 0,05 atau tidak signifikan secara keseluruhan, sehingga tidak dihasilkan persamaan regresi logistik.
3. Pada sampel total (51 perusahaan merger dan akuisisi) analisis dan uji statistik membuktikan bahwa variabel Kualitas Auditor (X_2) dan Mekanisme *Corporate Governance* (X_3) tidak berpengaruh secara signifikan pada variabel Opini Audit (Y).

Namun, terdapat pengaruh secara keseluruhan dari variabel Rasio Keuangan (X_1) yang terdiri atas *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity* (DE), dan *Sales Growth* (SG) terhadap Opini Audit (Y), Hal ini dapat dibuktikan dari Nilai Sig. variabel **ROE (0,039)**, **EPS (0,039)**, **DE (0,043)**, dan **SG (0,023)** lebih kecil dari **0,05**.

Persamaan linier yang dihasilkan adalah

$$\text{Opini} = - 48,095 + 0,019 \text{ ROE} - 0,576 \text{ EPS} - 0,080 \text{ DE} - 0,826 \text{ SG}$$

Model tersebut menggambarkan bahwa semakin besar Nilai ROE, EPS, DE, dan SG, maka akan semakin baik pula opini yang didapat 51 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 1999-2010.

DAFTAR PUSTAKA

Buku :

- Arikunto, Suharsimi, dkk. (1996). *Metode Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brealey, Richard A., Myers, Steward C., Marcus, Alan J. (1999). *Fundamental of Corporate finance* (2nd ed). Boston : McGraw-Hill Higher Education.
- Michael Hitt. (2002). *Manajemen Strategis : Daya Saing Globalisasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Muhammad, Swarsono. (2004). *Manajemen Strategik: Konsep dan Kasuss*. Jilid 1. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi. (2006). "Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nawawi, H. Hadari. (1991). *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Purba, Marisi P. (2011). "Profesi Akuntan Publik di Indonesia; suatu pembahasan kritis Terhadap Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2011 Tentang Akuntan Publik. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Saiful M. Ruky. (2010). *Fairness Opinion : Pendapat Kewajaran Transaksi Korporasi*. Jakarta : KJPP Ruky, Safrudin & Rekan.
- Saiful M. Ruky. (1999). *Menilai Penyertaan dalam Perusahaan, Business valuation; Valuation of Closely-Held Business and Business Ownership Interest*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sitorus, Parlin. (1997). *Teori Lokasi Industri*. Jakarta: Penerbit Universitas Trisakti.
- Sugiyono. (2001). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Tuanakotta, Theodorus M. (2011). *Berpikir Kritis dalam Auditing*. Jakarta: Salemba Empat.

Lain – lain :

- Arie Wicaksono. (2011). “Pengaruh Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan dan Laporan audit Wajar dengan Pengecualian Terhadap *Abnormal Return* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI)”. Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Diunduh dari <http://www.eprints.undip.ac.id>
- Cain, Matthew D and Denis, David J. (2009). “*Do Fairness Opinion Valuation Contain Useful Information?*”. Paper adapted from a portion of Matthew D. Cains at Purdue University.
- Clements, Philip J, and Wisler, Philip W. (2005). *The Standard & Poor’s Guide to Fairness Opinion*. Dalam buku fairness opinion : Saiful M. Ruky
- Darren J. Kisgen, Jun Qian, and Weihong Song. (2008). *Are fairness Opinion Fair? The Case of Mergers And Acquisition*. *Journal of Financial Economics*. Diunduh dari <http://www.sciencedirect.com>
- Deden Rizal Riyadi. (1999). ”Analisis penciptaan nilai dalam merger dan akuisisi pada perusahaan go-publik di BEJ”. Thesis pada Program Manajemen Pasca Sarjana Universitas Indonesia. Diunduh dari <http://lib.ui.ac.id>
- Endang Kartiningtyas. (2004). ”Analisis pengaruh pengumuman rencana akuisisi terhadap return saham perusahaan pengakuisisi”. Karya Akhir pada program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2004). “Pernyataan Standar Akuntansi Indonesia No. 22 tentang Penggabungan Usaha”. Jakarta: Salemba Empat.
- Januarti. (2009). “Pengaruh *Financial Distress, Debt Default, Ukuran Perusahaan, Audit Lag, Opini Sebelumnya, Pergantian Auditor, Kualitas Auditor, Opinion Shopping, Kepemilikan Manajerial, dan Institusional* terhadap penerimaan opini going concern”. Skripsi pada Program Studi Manajemen Universitas Diponegoro. <http://www.eprints.undip.ac.id>.
- Jay Cooke. (1996). *Fairness Opinion And The Board, The Corporate Board*. The Journal of Corporate Governance.
- Kumpulan Peraturan Merger Akuisisi Berdasarkan Hukum Persaingan Usaha. (2011) Jakarta : PT. Penehar Swadaya.
- Makhija, Anil K and Narayan, Rajesh P. (2007). *Fairness Opinion in Mergers and Acquisition*. Fisher College of Business Paper Series. Diunduh dari <http://www.srrn.com/abstrak=972138>

- Martin, Kenneth J and Jon J Mc. Connel. (1991). *Corporate Performance, Corporate Takeover, and Management Turnover*. Journal of Finance.
- Meiden, Carmel. (2008). “Pengaruh Laporan Audit terhadap Return dan Perdagangan Saham”. Jurnal Institut Bisnis dan Informatika Indonesia.
- M. Haris Raedy Hartas .(2011). Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi keuangan, Manajemen Laba, dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Opini Audit *Going Concern*. Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Diunduh dari <http://www.eprints.undip.ac.id>
- Murni Hadiningsih. (2007). “Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, Skripsi pada Program Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, tidak diterbitkan.
- Pierfrancesco La Mura, Marc Steffen Rapp, Bernhard Schwetzler, Andreas Wilms. (2009). *The certification hypothesis of fairness opinions For acquiring firm. International Review of Law and Economics*. Diunduh dari <http://www.sciencedirect.com>
- Solikah, Badingatus. (2005). ”Analisis Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Opini Audit Tahun Sebelumnya dengan Penerimaan Opini Audit”. Skripsi pada Program Studi Manajemen Universitas Diponegoro. <http://www.eprints.undip.ac.id>.
- Vita Lely Anggraini. (2001). ” Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi”. Thesis pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Diunduh dari <http://www.eprints.undip.ac.id>.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK). Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Nomor KEP-52/PM/2001 tentang Transaksi Penggabungan Usaha.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- www.undip.ac.id
- www.bapepam.go.id
- www.lib.ui.ac.id

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Ibrahim Maraputra
Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 04 Februari 1987
Alamat Rumah : Perum Bojong Depok Baru Blok MC.15
RT 01/20 Bojong Gede Bogor
No Telepon Rumah : 021 8783040
No Telepon Genggam : 081384157197
Nama Ayah : Djatur Djoko S
Nama Ibu : Yusniar alamsyah

Riwayat Pendidikan Formal

2008 – 2012 Universitas Indonesia
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Departemen Ilmu Administrasi Niaga
2005 – 2008 Universitas Indonesia
Program Studi D3 Manajemen Informasi dan Dokumen
2002 – 2005 SMA Negeri 9 Bogor
1999 – 2002 SLTP Negeri 2 Bojong Gede
1998 – 1999 SDN Bambu Kuning Bojong Gede
1996 – 1998 SDS Kartika X-II Pesanggrahan
1993 – 1996 SDN Bekasi

Riwayat Pendidikan Informal

2002 – 2003 Yamaha Music School
2003 – 2005 Gema Suara Musik School

Lampiran 1.
Perusahaan Target

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Opini	29	0	1	.38	.494
Manajemen	29	.00	100.00	71.3466	31.72844
Institusional	29	.00	90.00	13.3579	25.46492
Independen	29	.00	97.97	17.3428	21.86446
Growth	29	-.86	6.12	.4476	1.22082
Debt	29	.02	60.60	13.4345	16.11025
ROE	29	.02	393.99	60.3466	97.70802
EPS	29	-2.84	9.97	1.4079	2.90121
Kualitas	29	0	1	.31	.471
Valid N (listwise)	29				

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	29	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	29	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		29	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
0	0
1	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed		Predicted		
		Opini		Percentage Correct
		0	1	
Step 0	Opini	0	1	
		18	0	100.0
		11	0	.0
Overall Percentage				62.1

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is .500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-.492	.383	1.656	1	.198	.611

Variables not in the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	Manajemen	.198	1	.656
	Institusional	.069	1	.793
	Independen	.074	1	.786
	Growth	1.165	1	.280
	Debt	.052	1	.819
	ROE	6.519	1	.011
	EPS	1.351	1	.245
	Kualitas	1.722	1	.189
Overall Statistics		14.841	8	.062

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	21.790	8	.005
Block	21.790	8	.005
Model	21.790	8	.005

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16.706 ^a	.528	.719

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4.037	8	.854

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		Opini = 0		Opini = 1		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	3	3.000	0	.000	3
	2	3	2.995	0	.005	3
	3	3	2.912	0	.088	3
	4	2	2.770	1	.230	3
	5	3	2.419	0	.581	3
	6	2	1.753	1	1.247	3
	7	1	1.395	2	1.605	3
	8	1	.743	2	2.257	3
	9	0	.012	3	2.988	3
	10	0	.000	2	2.000	2

Classification Table^a

Observed	Opini	Predicted		
		Opini		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	Opini 0	16	2	88.9
	Opini 1	3	8	72.7
Overall Percentage				82.8

a. The cut value is .500

Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	Manajemen	.354	.463	.583	1	.445	1.424
	Institusional	.366	.464	.621	1	.431	1.441
	Independen	.290	.468	.384	1	.535	1.337
	Growth	.008	.770	.000	1	.992	1.008
	Debt	.013	.082	.024	1	.877	1.013
	ROE	.036	.022	2.834	1	.092	1.037
	EPS	-2.594	2.297	1.276	1	.259	.075
	Kualitas	-.705	1.566	.202	1	.653	.494
	Constant	-35.375	46.424	.581	1	.446	.000

a. Variable(s) entered on step 1: Manajemen, Institusional, Independen, Growth, Debt, ROE, EPS, Kualitas.

Lampiran 2
Perusahaan Pengakuisisi (Acquirer)

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Opini	22	0	1	.73	.456
Manajemen	22	.00	100.00	51.9995	34.54835
Institusional	22	.00	96.84	20.2277	28.99538
Independen	22	.00	76.84	27.7500	21.22882
Growth	22	-.46	9.74	.5877	2.05834
Debt	22	-5.38	55.76	10.5573	16.36066
ROE	22	.00	375.04	62.6341	107.81838
EPS	22	-5.38	3.79	.5364	1.78357
Kualitas	22	0	1	.50	.512
Valid N (listwise)	22				

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	22	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	22	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		22	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
0	0
1	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		Percentage Correct
			Opini		
			0	1	
Step 0	Opini	0	0	6	.0
		1	0	16	100.0
Overall Percentage					72.7

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is .500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0	Constant	.981	.479	4.198	1	.040	2.667

Variables not in the Equation

			Score	df	Sig.
Step 0	Variables	Manajemen	.544	1	.461
		Institusional	.272	1	.602
		Independen	.231	1	.631
		Growth	2.153	1	.142
		Debt	2.251	1	.134
		ROE	.611	1	.434
		EPS	3.643	1	.056
		Kualitas	.917	1	.338
Overall Statistics			8.551	8	.382

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	9.878	8	.274
	Block	9.878	8	.274
	Model	9.878	8	.274

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	15.904 ^a	.362	.524

a. Estimation terminated at iteration number 20 because maximum iterations has been reached. Final solution cannot be found.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.522	8	.230

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		Opini = 0		Opini = 1		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	2	1.917	0	.083	2
	2	2	1.402	0	.598	2
	3	0	.725	2	1.275	2
	4	0	.570	2	1.430	2
	5	0	.393	2	1.607	2
	6	0	.295	2	1.705	2
	7	1	.280	1	1.720	2
	8	0	.226	2	1.774	2
	9	1	.171	1	1.829	2
	10	0	.021	4	3.979	4

Classification Table^a

Observed	Opini	Predicted		
		Opini		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	Opini 0	4	2	66.7
	Opini 1	0	16	100.0
Overall Percentage				90.9

a. The cut value is .500

Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	Manajemen	31.410	81172.725	.000	1	1.000	4E+013
	Institusional	31.411	81172.725	.000	1	1.000	4E+013
	Independen	31.412	81172.725	.000	1	1.000	4E+013
	Growth	-.688	.666	1.067	1	.302	.502
	Debt	-.134	.098	1.896	1	.169	.874
	ROE	.026	.029	.795	1	.373	1.026
	EPS	.151	.689	.048	1	.827	1.163
	Kualitas	-.044	1.616	.001	1	.978	.957
	Constant	-3139.199	8117272	.000	1	1.000	.000

a. Variable(s) entered on step 1: Manajemen, Institusional, Independen, Growth, Debt, ROE, EPS, Kualitas.

Lampiran 3
Keseluruhan Sampel

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
opini	51	0	1	.53	.504
Manajemen	51	.00	100.00	63.0008	34.03977
Institusi	51	.00	96.84	16.3214	26.98248
Independen	51	.00	97.97	21.8322	22.00200
Growth	51	-.86	9.74	.5080	1.61833
Debt	51	-5.38	55.76	11.7816	14.35994
ROE	51	.00	393.99	61.3333	101.14329
EPS	51	-5.38	9.97	1.0320	2.49793
Kualitas	51	0	1	.39	.493
Valid N (listwise)	51				

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	51	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	51	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		51	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
0	0
1	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed		Predicted		
		opini		Percentage Correct
		0	1	
Step 0	opini	0	1	
		0	24	.0
		0	27	100.0
Overall Percentage				52.9

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is .500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	.118	.281	.176	1	.675	1.125

Variables not in the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	Manajemen	.001	1	.973
	Institusi	.029	1	.865
	Independen	.014	1	.905
	Growth	2.448	1	.118
	Debt	.972	1	.324
	ROE	5.308	1	.021
	EPS	.390	1	.533
	Kualitas	3.843	1	.050
Overall Statistics		18.622	8	.017

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	24.529	8	.002
Block	24.529	8	.002
Model	24.529	8	.002

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	45.995 ^a	.382	.510

a. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than .001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.228	8	.249

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		opini = 0		opini = 1		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	5	4.876	0	.124	5
	2	5	4.545	0	.455	5
	3	2	3.785	3	1.215	5
	4	3	2.836	2	2.164	5
	5	1	2.402	4	2.598	5
	6	4	2.182	1	2.818	5
	7	2	1.591	3	3.409	5
	8	2	1.103	3	3.897	5
	9	0	.590	5	4.410	5
	10	0	.091	6	5.909	6

Classification Table^a

Observed	opini	Predicted		
		opini		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	opini	0	1	
		15	9	62,5
		5	22	81,5
	Overall Percentage			72,5

a. The cut value is .500

Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1	Manajemen	.486	3.117	.024	1	.876	1.625
	Institusi	.485	3.116	.024	1	.876	1.625
	Independen	.491	3.118	.025	1	.875	1.634
	Growth	-.826	.364	5.139	1	.023	.438
	Debt	-.080	.040	4.097	1	.043	.923
	ROE	.019	.009	4.267	1	.039	1.019
	EPS	-.576	.279	4.255	1	.039	.562
	Kualitas	1.087	.804	1.827	1	.176	2.965
	Constant	-48.095	311.680	.024	1	.877	.000

a. Variable(s) entered on step 1: Manajemen, Institusi, Independen, Growth, Debt, ROE, EPS, Kualitas.