



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERGANTIAN KANTOR  
AKUNTAN PUBLIK DAN ANALISIS REAKSI PASAR YANG TERCERMIN  
DALAM *CUMULATIVE ABNORMAL RETURN* TERHADAP  
PENGUMUMAN PERGANTIAN KANTOR AKUNTAN PUBLIK**

**TESIS**

**ELVINA  
0906498774**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
JAKARTA  
DESEMBER 2010**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERGANTIAN KANTOR  
AKUNTAN PUBLIK DAN ANALISIS REAKSI PASAR YANG TERCERMIN  
DALAM *CUMULATIVE ABNORMAL RETURN* TERHADAP  
PENGUMUMAN PERGANTIAN KANTOR AKUNTAN PUBLIK**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi**

**ELVINA  
0906498774**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
JAKARTA  
DESEMBER 2010**

## **HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS**

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

**Nama : Elvina**

**NPM : 0906498774**

**Tanda Tangan :**

**Tanggal : 21 Desember 2010**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Elvina  
NPM : 0906498774  
Program Studi : Magister Akuntansi  
Judul Tesis : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Analisis Reaksi Pasar yang Tercermin dalam *Cumulative Abnormal Return* Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik

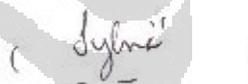
Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

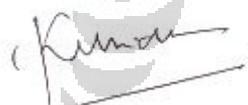
Pembimbing : Dr. L. Sensi Wondabio See

(  )

Penguji : Dr. Sylvia Veronica NPS

(  )

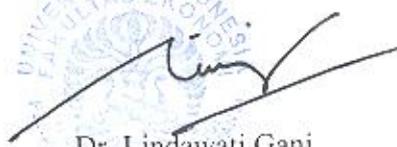
Penguji : Dudi M. Kurniawan, MBA

(  )

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 21 Desember 2010

Mengetahui,  
Ketua Program

  
UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI

Dr. Lindawati Gani  
NIP. 196205041987012001

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar pada program Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Ibu Lindawati Gani, selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, beserta seluruh dosen pengajar;
- (2) Bapak Ludovicus Sensi Wondabio, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
- (3) Ibu Sylvia Veronika dan Bapak Dudi Kurniawan, selaku dosen penguji atas masukannya terhadap tesis ini;
- (4) Papa, Mama, Sucipto Sofyan, Sukamto Sofyan, dan Erik yang memberikan bantuan dukungan material dan moral;
- (5) Edi Budiman dan Debby Chintia yang selalu menyisipkan doa yang terbaik untuk saya;
- (6) Daniel Fermi Situmorang yang selalu bersedia menjadi teman konsultasi dalam penyelesaian tesis ini;
- (7) Octawati Buntaran atas koleksi jurnal-jurnalnya;
- (8) Kurniawan yang terus mengingatkan untuk selalu menikmati proses hidup dan bersyukur di setiap titik tempat saya berada;
- (9) Mona Mokodompit yang bersedia menjadi teman terbaik saya disaat suka dan duka dari awal kelas A 2009-1/pagi;

- (10) Yusuf Satria Bimantara, Lavinia, dan Irina Nurhapsari yang bersedia mendengar keluh kesah saya disaat akhir penyelesaian tesis ini;
- (11) Mba Danti, U-soup, Ko Im, Mba Arumi, tetua-tetua terbaik yang bersedia memberikan perhatian, waktu, saran, dan pengalaman hidup buat kelas A 2009-1/pagi;
- (12) Teman-teman sepenanggungan dan seperjuangan (kelas A 2009-1/pagi) yang menjadi keluarga baru bagi saya, I Love You Full!!!
- (13) Orang-orang sekitar saya yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu saya baik secara langsung maupun tidak langsung.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu

Jakarta, Desember 2010

Elvina

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

---

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

Nama : Elvina  
NPM : 0906498774  
Program Studi : Magister Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis karya : Tesis

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

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Analisis Reaksi Pasar yang Tercermin dalam *Cumulative Abnormal Return* Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif 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 : Jakarta

Pada tanggal : 21 Desember 2010

Yang menyatakan

(Elvina)

## ABSTRAK

Nama : Elvina

Program Studi : Magister Akuntansi

Judul Tesis : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP dan Analisis Reaksi Pasar yang Tercermin Dalam *Cumulative Abnormal Return* Terhadap Pengumuman Pergantian KAP

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, setelah itu juga menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman adanya pergantian KAP yang dilakukan perusahaan. Jumlah sampel pada model pertama sebanyak 420 observasi sepanjang periode tahun 2003 – 2009 dan jumlah sampel pada model kedua sebanyak 70 observasi, yang pada model pertama melakukan pengujian menggunakan regresi logit dan model kedua melakukan pengujian menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas restrukturisasi usaha dan tingkat penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan mendorong perusahaan untuk melakukan pergantian KAP. Selanjutnya, pergantian KAP dari *big four* ke *non big four* direspon positif oleh pasar.

*Keyword:* Pergantian Kantor Akuntan Publik, *Cumulative Abnormal Return*

## **ABSTRACT**

Name : Elvina

Study Program : Magister Akuntansi

Title : Factors Associated with Public Accounting Firm Changes and Market Reaction Analysis of Public Accounting Firm Changes Announcements

The objectives of this research are to investigate what factors are affecting a company to change their Public Accounting Firm and also analyze the reaction of the market to the announcement of the Public Accounting Firm changes. The number of sample of the first model are 420 observations over the period of 2003 to 2009 and the number of sample of the second model are 70 observations, where the first model tested using logit regression and the second model tested using multiple regression. The results of this study indicate that business restructuring and corporate governance index encourage companies to changes their Public Accounting Firm. Furthermore, the turn of the big four accounting firm to a non big four responded positively by the market.

Keyword: Auditor Changes, Cumulative Abnormal Return

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Masalah Penelitian.....	5
1.3 Pertanyaan Penelitian.....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	8
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
1.6 Sistematika Penelitian.....	9
<b>BAB 2 LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN KEPUSTAKAAN</b> .....	<b>11</b>
2.1 Teori Keagenan.....	11
2.2 Teori Signaling.....	12
2.3 Pergantian Auditor.....	12

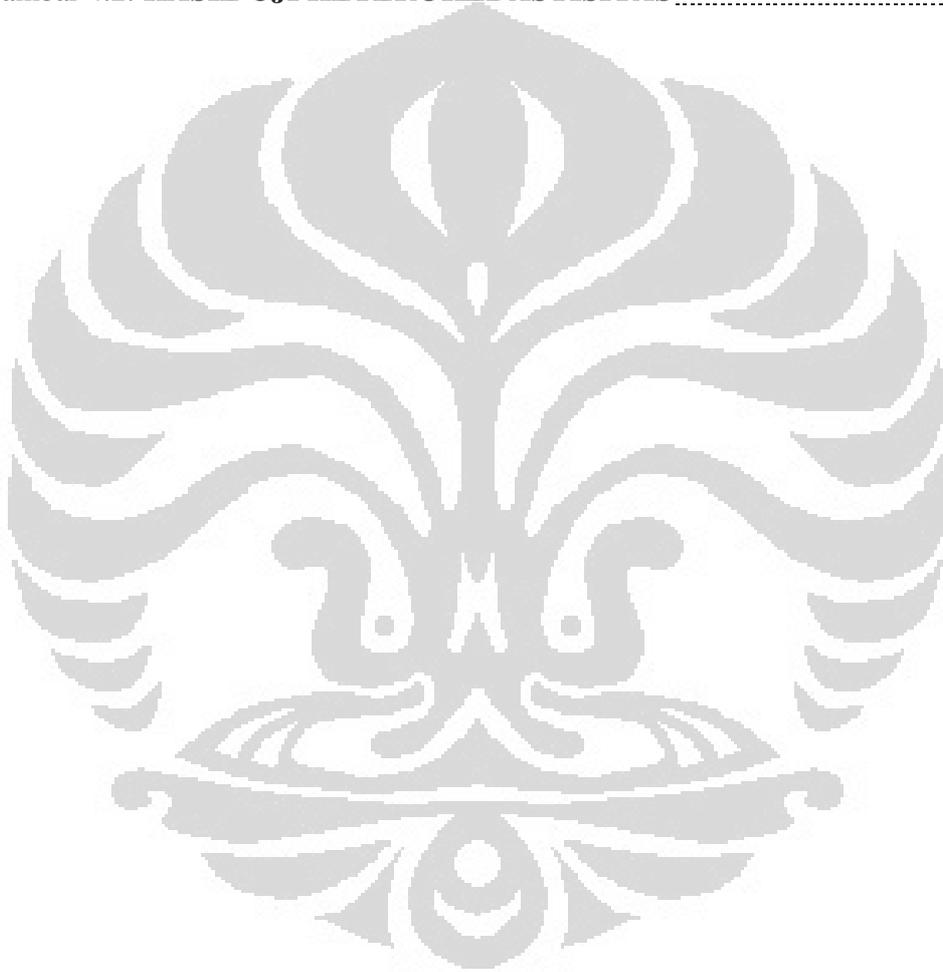
2.4	Opini Audit.....	14
2.5	Pergantian Pihak-Pihak yang Terkait dalam Penunjukkan Kantor Akuntan Publik.....	18
2.6	Restrukturisasi Usaha.....	20
2.7	Rasio Solvabilitas.....	22
2.8	Rasio Profitabilitas.....	24
2.9	<i>Corporate Governance</i> .....	24
2.10	Kualitas Audit.....	26
2.11	<i>Event Study</i> .....	27
2.12	<i>Cumulative Abnormal Return</i> .....	29
2.13	Reaksi Pasar Terhadap Pergantian Auditor.....	32
2.14	Penelitian Terdahulu.....	34
2.14.1	Penelitian yang Menguji Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP.....	34
2.14.2	Penelitian yang Menguji Reaksi Pasar Terhadap Pergantian Auditor.....	40
2.15	Kerangka Pemikiran.....	43
2.15.1	Kerangka Pemikiran Model Pertama.....	43
2.15.2	Kerangka Pemikiran Model Kedua.....	44
<b>BAB 3</b>	<b>METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>46</b>
3.1	Pengembangan Hipotesis.....	46
3.1.1	Pengembangan Hipotesis Model Pertama.....	46
3.1.1.1	Opini Audit Tahun Lalu.....	46
3.1.1.2	Pergantian Pihak-Pihak Terkait dalam Penunjukkan KAP.....	47
3.1.1.3	Restrukturisasi Usaha.....	48

3.1.1.4	<i>Debt to Equity Ratio</i> .....	49
3.1.1.5	<i>Return on Asset</i> .....	50
3.1.1.6	<i>Corporate Governance</i> .....	50
3.1.1.7	Kualitas Audit .....	51
3.1.2	Pengembangan Hipotesis Model Kedua .....	52
3.1.2.1	Pergantian Kantor Akuntan Publik dari <i>Non Big Four</i> ke Kantor Akuntan Publik <i>Big Four</i> .....	52
3.1.2.2	Pergantian Kantor Akuntan Publik dari <i>Big Four</i> ke Kantor Akuntan Publik <i>Non Big Four</i> .....	53
3.2	Model Penelitian .....	55
3.2.1	Model Pertama (Regresi Logit) .....	55
3.2.2	Model Kedua (Regresi Berganda) .....	56
3.3	Operasionalisasi Variabel .....	56
3.3.1	Variabel Dependen .....	57
3.3.1.1	Model Pertama .....	57
3.3.1.2	Model Kedua .....	57
3.3.2	Variabel Independen .....	58
3.3.2.1	Model Pertama .....	58
3.3.2.2	Model Kedua .....	62
3.3.3	Ringkasan Operasionalisasi Variabel .....	63
3.4	Prosedur Pengumpulan Data .....	65
3.5	Populasi dan Sampel .....	65
3.6	Teknik Tabulasi dan Analisis Data .....	66
3.6.1	Model Pertama .....	67

	3.6.1.1	Analisis Deskriptif.....	67
	3.6.1.2	Pengujian Hipotesis.....	68
	3.6.2	Model Kedua.....	70
<b>BAB</b>	<b>4</b>	<b>ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN.....</b>	<b>75</b>
	4.1	Analisis dan Hasil Penelitian Model Pertama.....	75
	4.1.1	Analisis Deskriptif.....	75
	4.1.2	Pengujian Hipotesis.....	77
	4.2	Analisis dan Hasil Penelitian Model Kedua.....	94
<b>BAB</b>	<b>5</b>	<b>KESIMPULAN.....</b>	<b>110</b>
	5.1	Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis.....	110
	5.2	Implikasi dari Hasil Penelitian.....	112
	5.3	Keterbatasan Penelitian.....	113
	5.4	Saran untuk Penelitian Selanjutnya.....	115
<b>DAFTAR REFERENSI.....</b>			<b>117</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: <b>KERANGKA PEMIKIRAN MODEL PERTAMA</b> .....	43
Gambar 2.2: <b>KERANGKA PEMIKIRAN MODEL KEDUA</b> .....	44
Gambar 4.1: <b>GRAFIK UJI NORMALITAS</b> .....	95
Gambar 4.2: <b>HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS</b> .....	97

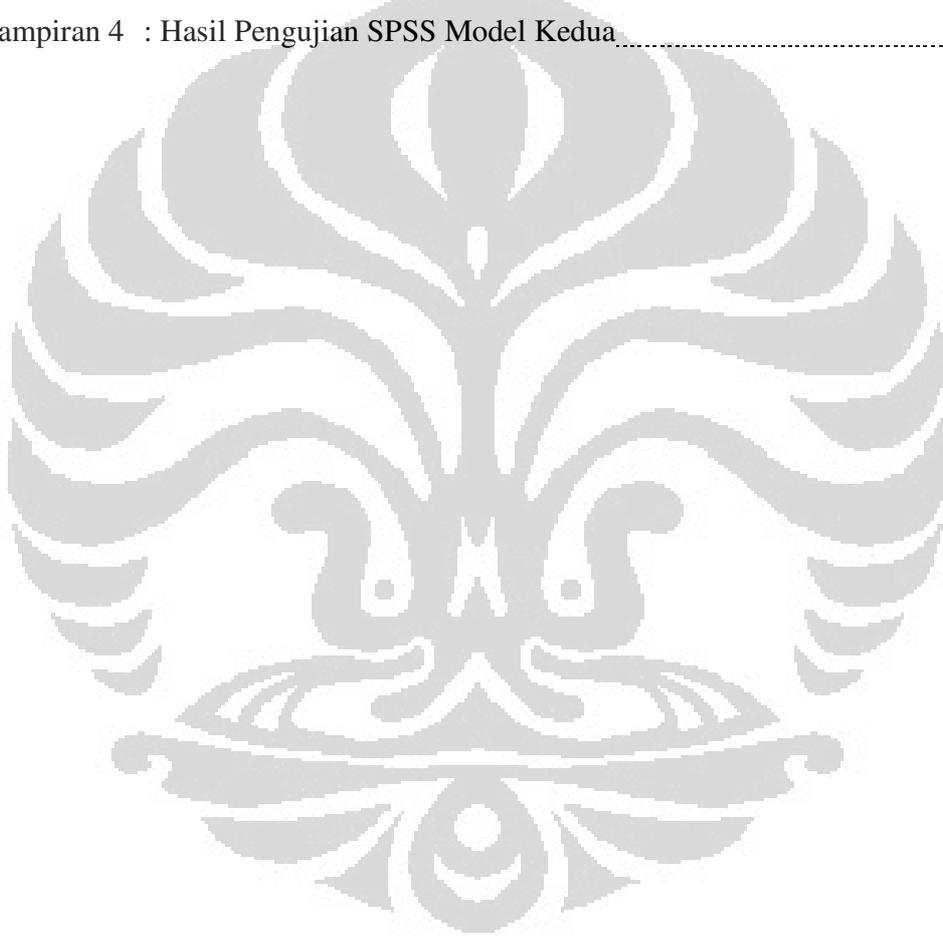


## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Rangkaian Motivasi Pergantian Auditor.....	33
Tabel 2.2	: Ringkasan Penelitian Terdahulu Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP.....	37
Tabel 2.3	: Ringkasan Penelitian Terdahulu Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian KAP.....	41
Tabel 3.1	: Pengembangan Hipotesis Penelitian Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP.....	52
Tabel 3.2	: Pengembangan Hipotesis Penelitian Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian KAP.....	54
Tabel 3.3	: Operasionalisasi Variabel.....	63
Tabel 3.4	: Prosedur Pemilihan Sampel.....	66
Tabel 4.1	: Statistik Deskriptif Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP.....	75
Tabel 4.2	: <i>Hosmer and Lemeshow's Test</i> .....	77
Tabel 4.3	: Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir.....	78
Tabel 4.4	: <i>Nagelkerke R Square</i> .....	79
Tabel 4.5	: Matrik Klasifikasi.....	79
Tabel 4.6	: Hasil Uji Regresi Logit.....	80
Tabel 4.7	: Persamaan Regresi Logit.....	81
Tabel 4.8	: Ikhtisar Hasil Pengujian Model Penelitian Pertama.....	93
Tabel 4.9	: Hasil Uji Multikolinearitas.....	96
Tabel 4.10	: Statistik Deskriptif Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cumulative Abnormal Return</i> .....	98
Tabel 4.11	: Hasil Pengujian F Statistik.....	100
Tabel 4.12	: Hasil Pengujian t Statistik.....	100
Tabel 4.13	: Persamaan Regresi Berganda.....	101
Tabel 4.14	: Koefisien Determinasi.....	104
Tabel 4.15	: Ikhtisar Hasil Pengujian Model Penelitian Pertama.....	109

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Model Pertama.....	122
Lampiran 2 : Data Model Kedua.....	123
Lampiran 3 : Hasil Pengujian SPSS Model Pertama.....	124
Lampiran 4 : Hasil Pengujian SPSS Model Kedua.....	125



# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Dalam perekonomian suatu negara, terdapat dua fungsi yang diperani oleh pasar modal yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor (Bursa Efek Indonesia, 2007). Oleh karena dua fungsi yang dimiliki pasar modal tersebut, maka pasar modal dapat menjadi wadah dalam melakukan transaksi baik bagi setiap perusahaan yang membutuhkan dana dengan cara menjual sebagian sahamnya kepada calon-calon investor serta para investor potensial yang mengharapkan keuntungan dengan tingkat tertentu dari melakukan investasi dalam bentuk kepemilikan sekuritas. Adhikara (2003) juga berpendapat bahwa pasar modal dapat dijadikan sebagai wadah sektor keuangan diluar perbankan dimana diharapkan dapat menjadi sarana bagi investor dan kreditor untuk memperoleh dana secara cepat dan murah.

Interaksi antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan calon-calon investor yang memiliki dana, dipermudah dengan penyediaan informasi yang lengkap baik informasi mengenai kinerja perusahaan serta informasi yang bersifat non keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang membutuhkan dana, tujuan dari penyediaan informasi itu sendiri adalah untuk mempermudah pengambilan keputusan para investor dalam melakukan kegiatan investasi.

Perusahaan yang menyediakan informasi, dalam hal ini pihak manajemen, akan berusaha untuk memberikan informasi yang menarik bagi investor, sehingga informasi-informasi yang dikeluarkan pihak manajemen berpotensi tidak sepenuhnya mencerminkan keadaan sebenarnya dari perusahaan tersebut. Dilain pihak, para investor membutuhkan informasi-informasi yang dapat diandalkan untuk membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan. Dari perbedaan kepentingan tersebut, peran akuntan publik sebagai pihak yang independen diantara kedua belah pihak

menjadi dibutuhkan. Lee (1993) berpendapat bahwa akuntan publik diharapkan dapat memberikan penilaian dan pernyataan pendapat (opini) terhadap kewajaran laporan keuangan yang disajikan (Damayanti dan Sudarma, 2008, p.2).

Undang-Undang No.8 tahun 1985 tentang pasar modal pasal 86 menyatakan bahwa perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat. Dari peraturan tersebut, peran akuntan publik terlihat dalam peraturan nomor X.K.2 nomor: KEP-36/PM/2003 mengenai kewajiban penyampaian laporan keuangan berkala, yang menyebutkan bahwa laporan keuangan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan (auditor) dengan opini yang umum dan diserahkan kepada Bapepam paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan.

Bursa Efek Indonesia sebagai pihak yang mempunyai otoritas dalam perdagangan sekuritas di pasar modal Indonesia juga mengharuskan laporan keuangan tahunan yang terdaftar di BEI sebagai perusahaan publik untuk diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) guna membantu investor untuk mendapatkan informasi yang andal dalam mengambil keputusan investasi.

Akibat dari peraturan yang telah dijelaskan di atas, menyebabkan adanya peningkatan kebutuhan jasa audit yang mempengaruhi perkembangan profesi akuntan publik di Indonesia. Menurut Damayanti dan Sudarma (2008) persaingan antara KAP yang satu dengan lainnya disebabkan adanya penambahan jumlah yang beroperasi, sehingga memungkinkan perusahaan menjadi mudah untuk berpindah dari satu KAP ke KAP lain. Selain itu, dengan adanya Keputusan Menteri Keuangan Nomor 423/KMK.06/2002 dan KMK Nomor 359/KMK.06/2003 yang telah direvisi dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 17/PMK.01/2008 mengenai jasa akuntan publik dalam hal pembatasan masa pemberian jasa audit oleh KAP selama maksimal 6 tahun berturut-turut dan auditor selama maksimal 3 tahun berturut-turut, berdampak terhadap keharusan bagi perusahaan untuk melakukan pergantian auditor dan KAP mereka sesuai dengan batas waktu yang ditentukan (Diaz, 2009).

Selain adanya kewajiban perusahaan untuk melakukan pergantian KAP mereka, terdapat beberapa faktor lain yang mempengaruhi sebuah perusahaan melakukan pergantian KAP. Fenomena pergantian auditor suatu perusahaan telah menjadi hal yang menarik bagi pembuat *accounting policy* (Knechel, Naiker, dan Pacheco, 2007). Menurut Chow dan Rice (1982) fokus utama mengenai pergantian auditor adalah adanya kemungkinan hasil yang menunjukkan bahwa terdapat *opinion shopping* dimana perusahaan yang memiliki performa yang kurang baik akan mengganti auditor mereka pada saat perusahaan tersebut tidak dapat menekan auditor mereka yang terdahulu untuk menerbitkan opini yang mereka harapkan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan pergantian KAP telah banyak dilakukan oleh para peneliti diantaranya Chow dan Rice (1982) yang melakukan penelitian yang berjudul *Qualified Audit Opinion and Auditor Switching* yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh penerimaan opini “*qualified*” dengan pergantian KAP yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa perusahaan yang memperoleh opini “*qualified*” dari auditor sebelumnya cenderung melakukan pergantian KAP. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Sudarma (2008) gagal membuktikan pengaruh opini akuntan terhadap pergantian auditor.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyah (2002) menunjukkan adanya pengaruh perubahan manajemen (CEO) terhadap pergantian auditor, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Sudarma (2008) gagal membuktikan adanya pengaruh perubahan manajemen terhadap pergantian auditor. Kawijaya dan Juniarti (2002), Lubis (2002) juga meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi perpindahan auditor pada suatu perusahaan.

Selanjutnya penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP dapat dilanjutkan dengan meneliti reaksi investor terhadap aktivitas perusahaan yang melakukan pergantian KAP. Penelitian tersebut dapat dilakukan

oleh karena pada umumnya investor seringkali bereaksi terhadap informasi dan perubahan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan (Diaz, 2009).

Menurut Jogiyanto (2008) adanya peningkatan aktivitas di pasar modal menyebabkan kebutuhan akan informasi menjadi lebih tinggi dari sebelumnya. Tujuan dari pengujian kandungan informasi adalah untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu informasi (pengumuman). Apabila suatu pengumuman mengandung informasi maka diharapkan adanya reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar sendiri dapat diukur dengan menggunakan *return* atau *abnormal return* sebagai atribut perubahan harga (Diaz, 2009, p.4)

Tanggal pengumuman pergantian KAP dapat dianggap sebagai salah satu tanggal peristiwa yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar yang ditimbulkan akibat pergantian KAP tersebut. Beberapa peneliti menggunakan tanggal pengumuman pergantian KAP sebagai tanggal peristiwa (*event date*). Pengumuman pergantian KAP di Indonesia telah diatur oleh peraturan No. X.K.1 dalam ketentuan Bapepam No. Kep-86/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996 mengenai keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik, dan keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia nomor: kep-306/BEJ/07-2004 tentang peraturan nomor I-E tentang kewajiban penyampaian informasi poin IV.9.4 mengenai penunjukan atau pergantian akuntan publik berikut penyebab pengantiannya.

Penelitian mengenai reaksi investor yang menggunakan tanggal pengumuman pergantian KAP sudah banyak dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Fried dan Schiff (1981) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat reaksi negatif dari pasar sekitar waktu pengumuman mengenai pergantian auditor. Teoh (1992) menemukan bahwa ketika auditor mengikuti *mechanical decision rule*, yang tidak mengikuti harapan manajemen dalam pemberian opini, pergantian auditor dapat menjadi sebuah *good news* bagi investor. Sebaliknya Teoh menemukan bahwa reaksi investor dapat menjadi negatif ketika pergantian auditor yang dilakukan perusahaan tidak mengeluarkan biaya pergantian yakni auditor pendahulu memiliki kualitas yang lebih baik dibandingkan auditor pengganti.

**Universitas Indonesia**

Knechel, Naiker, dan Pacheco (2007) menemukan bukti kuat bahwa pergantian KAP *big four* non spesialis ke KAP *big four* spesialis direspon positif oleh pasar sedangkan jika perusahaan melakukan pergantian KAP *big four* spesialis ke KAP *big four* non spesialis maka pasar akan merespon negatif. Diaz (2009) dalam penelitiannya menemukan adanya reaksi pasar yang ditandai dengan nilai *Cumulative Abnormal Return* (CAR) saham yang negatif disekitar tanggal pengumuman pergantian KAP dari *non big four* ke KAP *big four* dan pergantian dari KAP *big four* ke KAP *non big four*.

Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan masih terdapatnya inkonsistensi terhadap teori sehingga masih diperlukan dukungan penelitian lebih lanjut. Dalam penelitian ini, dilakukan replikasi penelitian terdahulu yakni penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Sudarma (2008) serta Diaz (2009) dengan mengkombinasikan beberapa variabel dari kedua penelitian terdahulu juga variabel tambahan dari penelitian-penelitian lainnya. Kontribusi penelitian ini diharapkan dapat membuktikan bahwa opini audit tahun lalu, pergantian pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP, restrukturisasi usaha, *debt equity ratio*, *return on asset*, *corporate governance*, dan kualitas audit mempengaruhi pergantian kantor akuntan publik, serta membuktikan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap pergantian kantor akuntan publik dari KAP *Non-Big Four* kepada KAP *Big Four* yang diumumkan oleh perusahaan, pergantian kantor akuntan publik dari KAP *Big Four* kepada KAP *Non-Big Four* yang diumumkan oleh perusahaan, dengan variabel kontrol yakni ukuran perusahaan (*size*), *operating profit margin*, dan *price book value*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian sejenis dalam tesis yang berjudul: “**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Analisis Reaksi Pasar yang Tercermin dalam *Cumulative Abnormal Return* Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik.**”

## 1.2 Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu:

Pertama, kebanyakan pada penelitian terdahulu yakni penelitian yang dilakukan oleh Chow dan Rice (1982), Schwartz dan Menon (1985), Lubis (2000), Kawijaya dan Juniarti (2002) hanya meneliti pengaruh opini *qualified* terhadap pergantian KAP suatu perusahaan. Sedangkan suatu perusahaan tidak hanya dapat menerima opini wajar tanpa pengecualian (*unqualified*) dan opini wajar dengan pengecualian (*qualified*) semata, tetapi dapat memperoleh opini wajar dengan paragraf penjelas (*unqualified with explanatory paragraph*), opini tidak wajar (*adverse*), dan opini tidak memberikan pendapat (*disclaimer*). Sehingga dalam penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh opini *qualified* terhadap pergantian KAP tetapi juga menguji pengaruh opini *unqualified with explanatory paragraph*, *adverse* dan *disclaimer* terhadap pergantian KAP.

Kedua, Chow dan Rice (1982), E-Sah dan Hian (2001), Kawijaya dan Juniarti (2002), Damayanti dan Sudarma (2008) meneliti pengaruh pergantian manajemen, yakni perubahan CEO terhadap pergantian KAP sedangkan pada penelitian ini memperluas pengujian untuk melihat pengaruh tidak hanya pergantian CEO tetapi pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukkan KAP seperti dewan komisaris, komite audit terhadap pergantian KAP, hal ini dikarenakan menurut Rizae (2009) komite audit memiliki tanggung jawab terhadap penunjukan, penetapan kompensasi, dan pemberhentian KAP.

Ketiga, Chow dan Rice (1982), Beattie dan Fearnley (1995), Firth (1991) Kawijaya dan Juniarti (2002), dan Woo dan Hian (2001) cenderung hanya meneliti pengaruh adanya kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap pergantian auditor, sedangkan jenis restrukturisasi usaha yang dapat dilakukan perusahaan tidak selalu merger dan akuisisi, perusahaan dapat melakukan divestasi, *going private* dan *leverage buyout*. Sehingga pada penelitian ini akan menguji pengaruh restrukturisasi usaha yang dilakukan perusahaan terhadap pergantian KAP

**Universitas Indonesia**

dimana restrukturisasi usaha tidak hanya merger dan akuisisi tetapi juga divestasi, *going private* dan *leverage buyout*.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Arel, Brody, dan Kurt (2006) serta Lin dan Liu (2009) mencoba melihat pengaruh penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan terhadap pergantian KAP yang dilakukan perusahaan, akan tetapi dari kedua penelitian tersebut tidak menggunakan *corporate governance index* sebagai proksi variabel *corporate governance* sehingga dalam penelitian ini akan menggunakan *corporate governance index* dengan harapan lebih dapat mewakili penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan.

Kelima, pada umumnya rentang waktu penelitian mengenai pergantian auditor peneliti-peneliti sebelumnya berkisar selama 1-5 tahun untuk melihat kegiatan pergantian KAP perusahaan-perusahaan publik. Oleh karena itu, pada penelitian ini akan mencoba memperpanjang rentang waktu penelitian menjadi 7 tahun dari tahun 2003 sampai 2009 dengan harapan lebih dapat melihat konsistensi pengaruh variabel yang diuji terhadap pergantian KAP yang dilakukan suatu perusahaan.

Keenam, penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP dan penelitian mengenai reaksi pasar yang tercermin dalam *cumulative abnormal return* terhadap suatu informasi pada umumnya dilakukan secara terpisah-pisah sehingga pada penelitian ini akan mencoba untuk menggabungkan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP dan sekaligus melihat reaksi pasar yang tercermin dalam *cumulative abnormal return* terhadap pengumuman pergantian KAP yang diterbitkan oleh perusahaan. Kedua penelitian ini akan menggunakan sampel yang sama yakni sampel perusahaan-perusahaan yang menyampaikan informasi mengenai pergantian KAP kepada publik.

Berdasarkan penjabaran keterbatasan penelitian-penelitian terdahulu dan penjabaran mengenai perluasan penelitian-penelitian terdahulu tersebut maka diharapkan dapat turut memberikan kontribusi terhadap penelitian-penelitian terdahulu dengan pendekatan yang sedikit berbeda dibanding penelitian-penelitian terdahulu.

**Universitas Indonesia**

### 1.3 Pertanyaan Penelitian

Penelitian ini bermaksud untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP dan meneliti reaksi pasar yang tercermin dalam *cumulative abnormal return* terhadap pengumuman pergantian KAP. Untuk itu, penelitian ini mengajukan pertanyaan sebagai berikut:

- a) Apakah opini audit tahun lalu, pergantian pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP, restrukturisasi usaha, *debt equity ratio*, *return on asset*, *corporate governance*, dan kualitas audit mempunyai pengaruh terhadap pergantian KAP yang dilakukan suatu perusahaan?
- b) Apakah pengumuman pergantian kantor akuntan publik menimbulkan reaksi pasar yang tercermin dalam *cumulative abnormal return* ?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini diharapkan dapat:

- a) Memberikan bukti empiris tentang pengaruh opini audit tahun lalu, pergantian pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP, restrukturisasi usaha, *debt equity ratio*, *return on asset*, *corporate governance*, dan kualitas audit terhadap perusahaan di Indonesia untuk berpindah KAP.
- b) Memberikan bukti empiris tentang adanya reaksi pasar terhadap pengumuman pergantian KAP yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

- a) Bagi ilmu pengetahuan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap ilmu pengetahuan khususnya untuk menambah khazanah literatur

akademis mengenai pergantian auditor serta reaksi pasar terhadap pergantian auditor.

- b) Bagi profesi akuntan publik, penelitian ini bermanfaat untuk menunjukkan secara empiris faktor-faktor yang dapat mempengaruhi atau mendorong perusahaan untuk melakukan pergantian auditor.
- c) Bagi perusahaan publik, penelitian ini berguna untuk sebagai masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh opini audit tahun lalu, pergantian pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP, restrukturisasi usaha, *debt equity ratio*, *return on asset*, *corporate governance*, dan kualitas audit yang menjadi pemicu adanya pergantian KAP serta dampak dari pergantian KAP itu sendiri dimata investor.
- d) Bagi pihak bank, para analisis keuangan, pemegang saham, calon investor, dan kreditor, dapat meningkatkan pemahaman tentang pentingnya pergantian auditor dan pengaruhnya terhadap keadaan *financial* perusahaan, sebagai bahan pertimbangan sejauh mana mereka dapat bergantung pada informasi yang terkait dengan terjadinya pergantian auditor dalam memperhatikan kelangsungan hidup serta pertumbuhan perusahaan yang bersangkutan, dan sebagai dasar pertimbangan dalam keputusan investasi lebih lanjut.
- e) Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat memperoleh informasi baru mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP serta respon dari pasar terhadap pergantian KAP tersebut.
- f) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini bisa menjadi salah satu informasi pendukung bagi penelitian selanjutnya.

## 1.6 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan pada karya akhir ini adalah sebagai berikut:

### BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini akan menguraikan secara singkat latar belakang penelitian, permasalahan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

**Universitas Indonesia**

## BAB 2 LANDASAN TEORI

Bab ini akan menguraikan telaah literatur atas teori-teori terkait, penelitian-penelitian sebelumnya, serta kerangka konseptual yang berisi kesimpulan dari telaah literatur yang dipergunakan untuk menyusun asumsi atau hipotesis.

## BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan pengembangan hipotesis, model penelitian, operasionalisasi variabel, prosedur pengumpulan data, populasi dan sampel, serta teknik tabulasi dan analisa data.

## BAB 4 ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan hasil temuan dari penelitian yang dilakukan, uraian tersebut dimulai dari hasil statistik deskriptif serta hasil pengujian hipotesis.

## BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri dari kesimpulan hasil pengujian hipotesis, implikasi dari hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian serta rekomendasi atau saran yang diberikan oleh penulis, baik untuk penelitian ini maupun untuk penelitian selanjutnya.

## BAB 2

### LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN KEPUSTAKAAN

#### 2.1 Teori Keagenan

Wondabio (2006) menyatakan bahwa pendekatan ekonomi terhadap pentingnya auditor yang independen dalam perspektif *auditing* dapat dihubungkan dengan dasar teori keagenan yakni hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*).

Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), dimana mereka mencoba untuk menjelaskan terdapat konflik kepentingan antara manajemen serta entitas lain dalam kontrak. Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu yang terlibat dalam kontrak bertujuan untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Dampak selanjutnya dari maksimalisasi kepentingan sendiri-sendiri adalah munculnya konflik.

Pihak manajemen yang memiliki kepentingan pribadi dimana kepentingan tersebut bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan menyebabkan munculnya masalah agensi (*agency problem*) akibat adanya informasi yang bersifat asimetri.

Jensen dan Meckling mengidentifikasi terdapat dua cara untuk mengurangi kesempatan manajemen dalam hal melakukan tindakan yang dapat merugikan investor, yakni dengan cara melakukan pengawasan (*monitoring*) dan pembatasan (*bonding*).

Konsep pengawasan (*monitoring*) terkait dengan penelitian ini, dimana untuk mengurangi adanya masalah agensi maka diperlukannya pihak-pihak independen yakni berfungsi sebagai pihak penengah dalam hal menangani konflik kepentingan yang salah satunya akan dibahas dalam penelitian ini yaitu independen auditor atau KAP.

## 2.2 Teori Signaling

Suatu informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor dan pelaku bisnis, hal ini dikarenakan informasi menyediakan gambaran mengenai keadaan masa lalu, sekarang maupun masa datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Jika informasi yang diberikan mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Diaz, 2009).

Wondabio (2010) menyatakan bahwa teori signaling disusun berdasarkan asumsi adanya informasi yang bersifat asimetri antara pihak manajemen perusahaan yang diketahui memiliki informasi penuh (*well informed*) dan pihak investor atau pemangku kepentingan lain yang kurang memiliki informasi (*poorly informed*). Berdasarkan teori ini, pihak manajemen akan berusaha untuk menyampaikan informasi bagus mengenai perusahaan. Namun demikian, sinyal tersebut haruslah berupa sesuatu yang dapat dipercaya dan tidak mudah untuk ditiru atau mahal untuk menirunya.

Teori sinyal selalu berhubungan dengan pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan kepada pihak di luar perusahaan. Sinyal yang diberikan ini dapat berupa laporan yang diwajibkan maupun pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan tindakan yang diambil oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, pengujian teori sinyal bertujuan untuk melihat sejauh mana kandungan informasi mengenai pergantian auditor yang diungkapkan oleh perusahaan.

## 2.3 Pergantian Auditor

Pergantian auditor tergantung pada karakteristik klien, karakteristik calon auditor pengganti dan lingkungan dalam mengaudit, sehingga disaat suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan pergantian KAP maka seharusnya menghasilkan perubahan yang signifikan, setidaknya salah satu karakteristik tersebut, yang sebanding dengan biaya pergantian kantor akuntan publik yang dikeluarkan oleh perusahaan (Beattie dan Fearnley, 1998).

Universitas Indonesia

Munculnya Keputusan Menteri Keuangan Nomor 423/KMK.06/2002 dan KMK Nomor 359/KMK.06/2003 serta Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 17/PMK.01/2008 mengenai pembatasan masa pemberian jasa audit oleh KAP yakni maksimal dalam 6 tahun secara berturut-turut dan auditor maksimal dalam 3 tahun berturut-turut menyebabkan suatu perusahaan berkewajiban untuk melakukan pergantian KAP ataupun auditor mereka jika sudah melebihi jangka waktu yang sudah ditentukan.

Alasan pergantian KAP maupun auditor yang dilakukan oleh suatu perusahaan tidak hanya dikarenakan munculnya peraturan tersebut, terdapat alasan-alasan lain yang menyebabkan suatu perusahaan melakukan pergantian KAP ataupun auditor mereka. Dalam pencarian alasan-alasan tersebut telah banyak peneliti yang meneliti alasan-alasan apa saja yang mendorong suatu perusahaan melakukan tindakan pergantian KAP ataupun auditor mereka.

Seperti Chow dan Rice (1982) menemukan bahwa alasan perusahaan melakukan pergantian auditor disebabkan perusahaan tersebut menerima opini *qualified*. Kadir (1993) juga menyatakan kebutuhan suatu perusahaan *go public* terhadap jasa audit di Indonesia meningkat sehingga hal tersebut menyebabkan bertambahnya jumlah KAP yang memberikan jasa audit. Akibat banyaknya KAP yang memberikan jasa audit memberikan kemudahan suatu perusahaan dalam memilih atau berpindah dari satu KAP ke KAP yang lain (Lubis, 2000, p. 172).

Seorang auditor berhak untuk mendapatkan *fee* atas jasa yang diberikan kepada perusahaan yang menggunakan jasanya. Dalam prakteknya banyak faktor yang dapat dijadikan dasar dalam menentukan besaran audit *fee*. Penentuan audit *fee* dari satu kantor akuntan publik dengan kantor akuntan publik lainnya berbeda satu sama lain, sehingga secara tidak langsung menimbulkan kondisi persaingan diantara kantor akuntan publik (Mardiyah, 2002) yang secara tidak langsung memberikan kemudahan bagi klien untuk memilih KAP sesuai dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam menanggung *fee* audit. Menurut DeAngelo (1981), disisi manajemen perusahaan, salah satu cara untuk menekan audit *fee* dengan cara melakukan

**Universitas Indonesia**

pergantian auditor jika *fee* yang ditawarkan oleh auditor terlalu tinggi bagi pihak manajemen.

Terdapat berbagai alasan-alasan lainnya yang menyebabkan suatu perusahaan tersebut melakukan pergantian KAP. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui alasan atau faktor lain menyebabkan pergantian auditor suatu perusahaan.

## 2.4 Opini Audit

Opini audit merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan audit. Auditor setelah melakukan audit maka berkewajiban mengkomunikasikan hasil temuannya kepada pengguna melalui laporan audit yang menyertakan pendapat auditor atas laporan keuangan klien.

Berikut ini akan diuraikan jenis-jenis opini dalam laporan audit standar sesuai dengan Standar Profesional Akuntan Publik SA Seksi 508 (PSA 29) yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (2001), yaitu:

### a. Pendapat wajar tanpa pengecualian (*Unqualified*)

Auditor akan memberikan pendapat wajar tanpa pengecualian jika auditor menilai bahwa laporan keuangan yang diaudit sudah disajikan secara wajar dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas entitas tertentu sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Menurut Messier (2006) terdapat 3 kondisi yang menyebabkan auditor memberikan opini audit selain opini wajar tanpa pengecualian, yakni:

- Adanya pembatasan lingkup audit
- Laporan keuangan disajikan dengan menggunakan prinsip akuntansi yang tidak sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum
- Auditor tidak independen.

**b. Bahasa penjelasan ditambahkan dalam laporan auditor bentuk baku (*Unqualified with explanatory paragraph*)**

Dalam keadaan tertentu, ada kalanya auditor merasa perlu untuk memberikan informasi tambahan dalam hal ini menambahkan paragraf penjelas dalam laporan auditnya.

Keadaan yang menjadi penyebab utama ditambahkannya suatu paragraf penjelasan atau modifikasi kata dalam laporan audit baku meliputi:

- Pendapat auditor sebagian didasarkan atas laporan auditor independen lain.
- Laporan keuangan disajikan menyimpang dari suatu prinsip akuntansi yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia.
- Terdapat kesangsian dari auditor mengenai kelangsungan hidup entitas, namun setelah mempertimbangkan rencana manajemen, auditor berkesimpulan bahwa rencana manajemen tersebut data secara efektif dilaksanakan dan pengungkapan mengenai hal tersebut telah memadai.
- Di antara periode akuntansi terdapat suatu perubahan material dalam penggunaan prinsip akuntansi atau dalam metode penerapannya (tidak konsiten).
- Keadaan tertentu yang berhubungan dengan laporan auditor atas laporan keuangan komparatif.
- Data keuangan kuartalan tertentu yang diharuskan oleh BAPEPAM namun tidak disajikan atau tidak di-*review*.
- Adanya Informasi tambahan yang diharuskan oleh Ikatan Akuntan Indonesia seperti penyajian laporan keuangan jauh dari panduan yang dikeluarkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan, dan auditor tidak dapat melengkapi prosedur audit yang berkaitan dengan informasi tersebut, atau auditor tidak dapat menghilangkan keragu-raguan yang besar apakah informasi tambahan tersebut sesuai dengan panduan yang dikeluarkan oleh Dewan tersebut

- Terdapat informasi lain dalam suatu dokumen yang berisi laporan keuangan audit secara material tidak konsisten dengan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan
- Penekanan atas suatu hal.

**c. Pendapat wajar dengan pengecualian (*Qualified*)**

Seorang auditor yang memberikan pendapat wajar dengan pengecualian menunjukkan auditor tersebut beranggapan bahwa laporan keuangan sudah disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, kecuali untuk dampak hal yang berkaitan dengan yang dikecualikan.

Kondisi yang menyebabkan seorang auditor mengeluarkan opini wajar dengan pengecualian meliputi:

- Tidak adanya bukti kompeten yang cukup atau terjadinya pembatasan terhadap lingkup audit yang mengakibatkan auditor berkesimpulan bahwa ia tidak dapat menyatakan pendapat wajar tanpa pengecualian dan berkesimpulan tidak menyatakan tidak memberikan pendapat.
- Auditor yakin, atas dasar auditnya, bahwa laporan keuangan berisi penyimpangan dari prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, yang berdampak material, dan dia berkesimpulan untuk tidak menyatakan pendapat tidak wajar.

Jika seseorang auditor mengeluarkan opini wajar dengan pengecualian, maka auditor tersebut harus menjelaskan semua alasan yang menguatkan mengenai pemberian opini tersebut dalam satu atau lebih paragraf terpisah yang dicantumkan sebelum paragraf pendapat. Selain itu, auditor juga harus mencantumkan bahasa pengecualian yang sesuai dan menunjuk ke paragraf penjelasan di dalam paragraf pendapat. Pendapat wajar dengan pengecualian harus berisi kata **kecuali** atau **pengecualian** dalam suatu frasa seperti **kecuali untuk** atau **dengan pengecualian untuk**.

**Universitas Indonesia**

**d. Pendapat tidak wajar (*Adverse*)**

Suatu opini tidak wajar menggambarkan bahwa laporan keuangan tidak disajikan secara wajar mengenai posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia. Opini ini akan dikeluarkan oleh auditor jika menurut auditor laporan keuangan secara keseluruhan tidak disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Auditor harus menjelaskan dalam paragraf terpisah sebelum paragraf pendapat dalam laporannya. Penjelasan auditor berkaitan dengan alasan-alasan apa saja yang mendukung pemberian opini tidak wajar dan dampak utama penyebab diberikannya opini tidak wajar terhadap posisi keuangan, hasil usaha dan arus kas, jika secara praktis untuk dilaksanakan. Jika dampak tersebut tidak dapat ditentukan secara beralasan, maka laporan auditor harus menyatakan hal tersebut.

**e. Pernyataan tidak memberikan pendapat (*Disclaimer*)**

Opini tidak memberikan pendapat dikeluarkan oleh auditor jika auditor tidak dapat merumuskan atau tidak merumuskan suatu pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Jika seorang auditor mengeluarkan opini tidak memberikan pendapat maka auditor berkewajiban memberikan semua alasan substantif yang mendukung pernyataannya tersebut.

Opini tidak memberikan pendapat cocok diberikan jika auditor tidak melaksanakan audit yang lingkupnya memadai untuk memungkinkannya memberikan pendapat atas laporan keuangan.

Setelah menjabarkan jenis-jenis opini audit yang dapat diterbitkan oleh auditor maka dalam penelitian ini akan menguji pengaruh opini yang diterbitkan oleh auditor bukan hanya pengaruh opini *qualified* melainkan seluruh opini selain *unqualified* terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan pergantian auditor.

**Universitas Indonesia**

Peneliti tertarik untuk menguji apakah dengan diperolehnya opini selain *unqualified* akan mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP.

## **2.5 Pergantian Pihak-Pihak yang terkait dalam penunjukan Kantor Akuntan Publik**

Suatu perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* dalam melakukan penunjukan kantor akuntan publik melibatkan beberapa pihak terkait. Pihak-pihak yang terkait adalah dewan komisaris, komite audit, internal audit dan direksi (manajemen). Berdasarkan UU Perseroan Terbatas (UU No.40 Tahun 2007), tugas dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan untuk perusahaan, jalannya pengurusan baik terhadap perusahaan maupun usaha perusahaan dan memberikan nasihat kepada direksi. Dalam menjalankan tugas pengawasannya, komisaris dapat membentuk komite dimana anggotanya seseorang atau lebih anggota dewan komisaris. Komite ini akan bertanggung jawab kepada dewan komisaris.

Salah satu komite yang bertugas untuk menjalankan pengawasan dan bertanggung jawab langsung dengan dewan komisaris adalah komite audit. Komite audit diketuai oleh komisaris independen (Pedoman Tentang Komisaris KNKG, n.d.). FCGI menyatakan pada umumnya komite audit bertanggung jawab terhadap tiga aspek yakni:

- a. Laporan Keuangan
- b. Tata Kelola Perusahaan
- c. Pengawasan Perusahaan

Komite audit dalam hal laporan keuangan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen memberikan gambaran yang sebenarnya mengenai kondisi keuangan perusahaan itu sendiri, hasil usahanya dan rencana serta komitmen jangka panjang. Untuk memastikan hal-hal tersebut maka komite audit merekomendasikan auditor eksternal, memeriksa hal-hal yang berkaitan dengan auditor eksternal (surat penunjukan auditor,

**Universitas Indonesia**

perkiraan biaya audit, jadwal kunjungan auditor, koordinasi dengan internal audit, pengawasan terhadap hasil audit, dan menilai pelaksanaan pekerjaan auditor), menilai kebijakan akuntansi dan keputusan-keputusan yang menyangkut kebijaksanaan, dan meneliti laporan keuangan seperti laporan keuangan interim, laporan keuangan tahunan, opini auditor dan *management letters*.

Rezaee (2009) juga menjabarkan bahwa komite audit secara langsung bertanggung jawab terhadap penunjukan, penetapan kompensasi, dan pemberhentian kantor akuntan publik. Ketika komite audit memutuskan adanya kebutuhan untuk mengganti kantor akuntan publik, komite audit harus mencari proposal perikatan audit (*audit engagement*) dari kantor akuntan publik lainnya. Komite audit akan mengevaluasi semua proposal perikatan audit yang diterima. Setelah itu komite audit mempersiapkan daftar kantor akuntan publik yang berpotensi untuk dipilih, komite audit juga melakukan wawancara dengan kandidat yang berpotensi, direksi dan internal auditor dapat berpartisipasi juga dalam proses wawancara ini. Dari hasil wawancara tersebut, komite audit menentukan setidaknya dua kandidat kantor akuntan publik.

Kandidat kantor akuntan publik tersebut diberi kesempatan untuk mengenal situasi perusahaan secara keseluruhan, lalu mereka akan mengajukan proposal mengenai *audit fee* atau metode dalam menentukan *audit fee* dan pokok persoalan lainnya. Setelah itu baru perusahaan memilih kantor akuntan publik mana yang digunakan jasanya.

Dari penjelasan diatas maka pada penelitian ini tidak hanya meneliti pergantian manajemen (CEO) seperti penelitian-penelitian terdahulu tetapi juga meneliti pergantian manajemen (CEO), komisaris dan komite audit terhadap pergantian auditor, hal ini dikarenakan komisaris dan komite audit memiliki peranan dalam melakukan pergantian auditor.

## 2.6 Restrukturisasi Usaha

Perusahaan dapat berkembang dengan cara mengembangkan pertumbuhan internal (*internal growth*) maupun pertumbuhan eksternal (*external growth*). Pertumbuhan internal bertujuan untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham (*shareholder value*) melalui ekspansi yang dilakukan di dalam perusahaan sendiri. Sedangkan untuk pertumbuhan eksternal, perusahaan dapat melakukan merger ataupun akuisisi. Sebaliknya, perusahaan juga dapat menjual sebagian dari asetnya bila terbukti bahwa aset tersebut tidak menghasilkan nilai untuk pemegang saham (Adiningsih et al., 2001).

Berdasarkan Adiningsih et al. (2001), pertumbuhan eksternal suatu perusahaan ditempuh dengan cara melakukan restrukturisasi perusahaan. Dalam praktek dunia usaha dapat ditemui beberapa jenis restrukturisasi yakni merger dan konsolidasi, akuisisi, divestasi, *going private* dan *leverage buyout*.

### a. Merger dan Konsolidasi

Merger adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang mengambil alih/membeli perusahaan lain, dimana baik aset maupun kewajiban perusahaan (yang dibeli) dikuasai oleh perusahaan tersebut dengan mempertahankan nama dan identitas perusahaan (pembeli).

Selain merger terdapat istilah lain yakni konsolidasi, pada dasarnya kedua istilah tersebut sama, yang berbeda adalah pada konsolidasi muncul perusahaan baru yang merupakan penggabungan dari perusahaan yang dibeli maupun perusahaan pembeli dengan menggunakan nama perusahaan yang baru.

Merger merupakan salah satu cara yang sederhana dan memiliki biaya paling rendah dibanding cara lain untuk melakukan restrukturisasi usaha. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam aktivitas merger ini sama-sama bersepakat untuk menggabungkan operasi mereka. Sedangkan kekurangan dari merger adalah dalam melakukan aktivitas ini memerlukan waktu yang lama dalam memperoleh persetujuan para pemegang saham masing-masing perusahaan untuk melakukan merger.

Universitas Indonesia

**b. Akuisisi**

Akuisisi dibagi menjadi dua, yakni akuisisi saham dan akuisisi aset. Akuisisi saham adalah suatu aktivitas yang bertujuan untuk mengambil alih saham suatu perusahaan dengan menggunakan kas, saham ataupun sekuritas lainnya. Umumnya akuisisi saham merupakan salah satu cara untuk mengganti manajemen yang jelek. Sedangkan akuisisi aset adalah pengambil alihan perusahaan lain dengan cara membekukan aset sebagian besar aset perusahaan tersebut.

Akuisisi dapat dikategorikan menjadi tiga yakni akuisisi horisontal, akuisisi vertikal, dan akuisisi konglomerat. Akuisisi horisontal adalah perusahaan yang mengambil alih perusahaan lain yang memiliki usaha yang sejenis, dimana akuisisi ini pada umumnya dilakukan untuk mengurangi persaingan dan meningkatkan pangsa pasar perusahaan.

Akuisisi vertikal adalah perusahaan yang melakukan akuisisi perusahaan dimana perusahaan yang diakuisisi merupakan perusahaan yang mendukung kegiatan operasional perusahaan pengakuisisi. Tujuan dari akuisisi vertikal adalah melakukan efisiensi karena ada integrasi proses produksi. Sedangkan akuisisi konglomerat adalah akuisisi dimana perusahaan-perusahaan yang terlibat tidak memiliki kesamaan bidang usaha/atau tidak saling berhubungan.

**c. Divestasi**

Divestasi merupakan proses pelepasan suatu unit usaha atau aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Divestasi dibagi menjadi dua yaitu divestasi yang diinginkan oleh perusahaan (*voluntary divestiture*) dan divestasi yang diharuskan oleh hukum (*involuntary divestiture*).

*Voluntary divestiture* dilakukan oleh perusahaan akibat terdapat alasan-alasan ekonomis, sedangkan *involuntary divestiture* dilakukan karena adanya pelanggaran hukum.

Ada beberapa tujuan dalam melakukan divestasi, yakni untuk memperoleh keuntungan efisiensi (*efficiency gain*), pengaruh informasi (*information effect*), transfer kekayaan (*wealth transfer*), alasan perpajakan, serta kebutuhan akan kas.

#### **d. *Going-Private* dan *Leverage Buyout***

*Going-Private* dilakukan dengan cara membeli semua saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan publik oleh sebuah grup investor dimana manajemen perusahaan juga ikut serta dalam proses pembelian ini, sehingga saham perusahaan ini tidak lagi diperdagangkan di pasar.

Pada umumnya transaksi *going private* membutuhkan dana yang banyak dimana dana tersebut diperoleh dari hutang. Hutang tersebut dijamin dengan aset perusahaan yang melakukan *going private*. Jika suatu transaksi *going private* menggunakan hutang yang banyak maka aktivitas tersebut disebut dengan *leverage buyout* (LBO).

Firth (1999) menyatakan bahwa kegiatan merger dan *takeovers* suatu perusahaan mendorong perusahaan pengakuisisi harus memutuskan apakah mempertahankan auditor lama perusahaan yang diakuisisi atau diganti dengan auditor perusahaan pengakuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kegiatan restrukturisasi perusahaan dapat mendorong suatu perusahaan melakukan pergantian auditor. Akan tetapi pada penelitian ini tidak hanya melihat jenis restrukturisasi merger dan *takeovers* tetapi semua jenis restrukturisasi usaha yang telah dijabarkan diatas untuk menguji apakah setiap kegiatan restrukturisasi usaha yang dilakukan perusahaan akan mendorong perusahaan tersebut melakukan pergantian KAP.

### **2.7 Rasio Solvabilitas**

Menurut Sawir (2005), rasio solvabilitas atau rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi.

Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Meythi (2007) menyatakan bahwa baik kreditur jangka pendek maupun kreditur jangka panjang sangat ingin mengetahui kemampuan debiturnya dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Salah satu rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *debt equity ratio*. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Berikut rumus *Debt Equity Ratio* yaitu:

$$DER = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalEquity}} \dots\dots\dots(2.1)$$

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa auditor independen dibutuhkan untuk meningkatkan keandalan informasi akuntansi yang digunakan untuk melihat kepatuhan akan perjanjian hutang, hal ini dikarenakan semakin tinggi jumlah dana yang diperoleh dengan cara berhutang semakin tinggi kesempatan manajer dan *owner* menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi mereka.

Henock (2005) menyatakan bahwa adanya kemungkinan suatu perusahaan memilih auditor bergengsi terkait dengan hutang mereka. Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi kemungkinan disyaratkan oleh kreditur mereka untuk memiliki laporan keuangan yang diaudit oleh kantor akuntan publik. Sehingga semakin besar rasio *leverage* perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih memilih kantor akuntan publik berskala besar untuk mengurangi *borrowing cost* mereka.

Oleh karena itu dalam penelitian ini akan menguji pengaruh rasio *debt equity ratio*, yang merupakan salah satu rasio *leverage*, terhadap keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP.

## 2.8 Rasio Profitabilitas

Menurut Sawir (2005) profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Horne (2002) rasio profitabilitas terdiri dari 2 jenis yakni profitabilitas yang menggambarkan hubungan dengan penjualan dan profitabilitas yang menggambarkan hubungan dengan investasi. *Return on Asset* merupakan rasio umum yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas.

Ukuran profitabilitas perusahaan pada penelitian ini yaitu *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang dipergunakan. Damayanti dan Sudarma (2002) menyatakan bahwa ROA sebagai salah satu indikator keuangan dalam melihat peluang bisnis dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai ROA semakin efektif pengelolaan aktiva perusahaan dan semakin baik pula peluang bisnisnya. Berikut rumus *Return on Assets* yang digunakan pada penelitian ini:

$$ROA = \frac{NetIncome}{TotalAssets} \dots\dots\dots(2.2)$$

Banyak penelitian-penelitian terdahulu yang menguji pengaruh rasio profitabilitas suatu perusahaan terhadap keputusan perusahaan melakukan pergantian KAP, oleh karena itu dalam penelitian ini akan menggunakan ROA sebagai proksi rasio profitabilitas untuk melakukan pengujian pengaruh terhadap pergantian KAP.

## 2.9 Corporate Governance

*Corporate Governance* akhir-akhir ini sudah banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan terutama perusahaan *go public*. *Corporate Governance* adalah sekumpulan peraturan yang mengatur hubungan antara *shareholders*, pihak manajemen perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berhubungan dengan hak-hak dan

Universitas Indonesia

kewajiban mereka (FCGI, 2006). OECD-Organization for Economic Co-Operation and Development (2004) menetapkan 5 prinsip dari *corporate governance* yakni:

- a. *The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions*
- b. *The Equitable Treatment of Shareholders*
- c. *The Role of Stakeholders in Corporate Governance*
- d. *Disclosure and Transparency*
- e. *The Responsibilities of The Board*

Asas *Good Corporate Governance* harus dipastikan diterapkan dalam setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan oleh setiap perusahaan (KNKG, 2006). KNKG (2006) menjabarkan asas-asas *good corporate governance* adalah:

- a. *Transparansi (Transparency)*  
Perusahaan harus memberikan informasi yang material dan relevan yang dapat dengan mudah diperoleh dan dimengerti oleh *shareholders* dan *stakeholder* sebagai salah satu alat untuk mengambil keputusan. Hal ini bertujuan untuk menjaga obyektivitas perusahaan dalam menjalankan bisnis perusahaan.
- b. *Akuntabilitas (Accountability)*  
Dikarenakan perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar, maka perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhatikan kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
- c. *Responsibilitas (Responsibility)*  
Peraturan perundang-undangan harus dipatuhi oleh perusahaan, selain itu perusahaan juga harus menjalankan tanggung jawabnya kepada masyarakat dan lingkungan sehingga tercipta kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

d. Independensi (*Independency*)

Dalam melaksanakan asas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen, masing-masing organ perusahaan tidak boleh saling mendominasi dan mengintervensi.

e. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Perusahaan harus menerapkan asas kewajaran dan kesetaraan untuk memperhatikan kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*.

Penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan bertujuan untuk meminimalisasi konflik keagenan, *corporate governance* diharapkan dapat menjadi alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan dan manager tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan dana yang telah ditanamkan investor ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan (Wondabio, 2010).

Lin dan Liu (2009) berpendapat selalu ada *trade-off* antara merekrut auditor berkualitas tinggi untuk meningkatkan penerapan *corporate governance* dalam perusahaan dan merekrut auditor berkualitas rendah untuk mempertahankan *opaqueness gains* (keuntungan terselubung) yang diakibatkan lemahnya mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menggunakan *corporate governance* sebagai variabel untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap pergantian KAP pada suatu perusahaan. Untuk memudahkan penilaian *corporate governance* dari suatu perusahaan maka penelitian ini akan menggunakan indeks *corporate governance* yang dikeluarkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD).

## 2.10 Kualitas Audit

DeAngelo (1981) berpendapat bahwa ukuran KAP dapat dijadikan sebagai pengganti bagi kualitas audit, hal ini terjadi sejak perusahaan-perusahaan besar telah mengurangi insentif untuk merendahkan kualitas audit secara oportunistik dikarenakan

Universitas Indonesia

ingin mempertahankan klien tunggal. KAP yang berukuran besar umumnya mampu memberikan pelatihan-pelatihan dan peningkatan teknologi dalam mengaudit, dan mereka tidak hanya bergantung pada klien tunggal sehingga mereka dapat bertahan dari tekanan klien untuk menerbitkan opini *unqualified* atau untuk mengendalikan *earnings management* sehingga dapat disimpulkan kualitas audit yang diberikan oleh KAP yang berukuran besar menjadi lebih tinggi.

Menurut Craswell et al. (1995) pada umumnya klien mempersepsikan auditor yang berasal dari KAP besar dan yang memiliki afiliasi dengan KAP internasional-lah yang memiliki kualitas yang lebih tinggi karena auditor tersebut memiliki karakteristik yang dapat dikaitkan dengan kualitas, seperti pelatihan, pengakuan internasional, serta adanya *peer review*. Selain itu Louis (2005) juga menyatakan bahwa KAP *Big Four* pada umumnya memiliki sumber daya yang lebih dibandingkan dengan KAP *Non Big Four* sehingga dapat dikatakan KAP *Big Four* memberikan kualitas audit yang lebih baik.

Mardiyah (2002) menyatakan dengan meningkatkan kualitas audit berdampak pada tingginya reputasi kantor akuntan publik diantara konsituante (misalnya kreditor dan *shareholder*).

Kualitas KAP pada penelitian ini diproksikan dengan ukuran KAP, dimana ukuran KAP dibagi menjadi dua bagian yakni KAP *big four* dan KAP *non big four*. Damayanti dan Sudarma (2002) berpendapat bahwa perusahaan akan mencari KAP yang kredibilitas tinggi dengan tujuan untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dimata pemakai laporan keuangan tersebut. Hal inilah yang menyebabkan kualitas auditor dimasukan sebagai variabel yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP.

### **2.11 Event Study**

*Event study* menurut Bodie, Kane dan Marcus (2008) merupakan sebuah teknik penelitian empiris di bidang keuangan yang memungkinkan seseorang

pengamat untuk menilai dampak dari kejadian tertentu terhadap harga saham suatu perusahaan.

Menurut Jogyanto (2003) *event study* merupakan studi yang mengevaluasi reaksi pasar terhadap peristiwa tertentu yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Kegunaan *event study* selain untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Perubahan harga suatu sekuritas merupakan bentuk dari reaksi pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Penggunaan *abnormal return* sebagai suatu ukuran reaksi pasar dapat diartikan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sedangkan bila suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Elton et al. (2003) menjabarkan langkah-langkah pelaksanaan *event study* yakni:

- a. Kumpulkan sampel perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman kejutan (*event*)
- b. Tentukan hari pengumuman dan tentukan hari tersebut sebagai hari ke nol
- c. Tentukan periode yang akan diteliti
- d. Untuk setiap perusahaan yang menjadi sampel, hitung *return* dari setiap hari yang diteliti
- e. Hitung *abnormal return* untuk setiap hari yang diteliti dari setiap perusahaan yang menjadi sampel

- f. Hitung rata-rata *abnormal return* untuk setiap hari dalam periode *event* dari semua perusahaan yang menjadi sampel
- g. Seringkali *abnormal return* setiap harinya dijumlahkan untuk menghitung *cumulative abnormal return* dari awal periode.
- h. Analisis hasil penelitian.

Pada penelitian ini, objek *event study* adalah tanggal pengumuman yang diumumkan perusahaan ke publik atas pergantian kantor akuntan publik yang perusahaan tersebut lakukan. Pengumuman ini merupakan salah satu ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam No. Kep-86/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996 mengenai keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik serta keputusan direksi PT. Bursa Efek Jakarta nomor: kep-306/BEJ/07-2004 poin IV.9.4 yang membahas tentang penunjukan atau pergantian akuntan publik berikut penyebab penggantiannya.

## 2.12 *Cumulative Abnormal Return*

Investor pada umumnya berkeinginan untuk mendapat *return* (pengembalian) yang lebih banyak. Oleh karena itu, mereka lebih cenderung menitikberatkan perhatian mereka terhadap *cumulative abnormal return* (Song, Yan, & Chen, 2010).

Jogiyanto (2003) mengartikan *Abnormal Return* atau *excess return* sebagai selisih dari sesungguhnya dibandingkan dengan *return* normal, di mana *return* normal itu sendiri merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*return* ekspektasi). Sedangkan Song, Yan, & Chen (2010) mendefinisikan *The Abnormal Return* sebagai berikut:

*The Abnormal return is the ratio which is the effective yield of the stock in the event window period subtracts the normal income rate of this stock in the event window period. But the normal returns ratio is required rate of return of this stock in event window period if in situation which, in the event does not occur* (p. 411).

Rumus *abnormal return* sendiri adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{m_{it}} \dots \dots \dots (2.3)$$

Di mana:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* perusahaan i pada peristiwa t

$R_{it}$  : *Actual return* perusahaan i pada peristiwa t

$RM_t$  : *Predicted return* perusahaan i pada peristiwa t

Dalam mengestimasi *predicted return*, Brown dan Warner (1985) menjabarkan 3 model estimasi (Jogiyanto, 2003, p.434) yakni:

**a. Mean-Adjusted Model**

Model ini menganggap bahwa *predicted return* bernilai konstan sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Rumus untuk menghitung *predicted return* dengan menggunakan model ini adalah:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T} \dots \dots \dots (2.4)$$

Di mana:

$E[R_{i,t}]$  : *predicted return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T : lamanya periode estimasi, yaitu dari  $t_1$  sampai dengan  $t_2$

Periode estimasi pada umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

**b. Market Model**

Menghitung *predicted return* dengan menggunakan *market model* dapat dilakukan dengan 2 tahapan yakni:

1. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi

2. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \varepsilon_{i,j} \dots\dots\dots(2.5)$$

Dimana:

$R_{i,j}$  : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$\alpha_i$  : *intercept* untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  : koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{m,j}$  : *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{m,j} = (IHSG_j - IHSG_{j-1}) / IHSG_{j-1}$ , IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan

$E_{ij}$  : kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

### c. *Market-Adjusted Model*

Model ini menilai bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Berdasarkan *west one's viewpoint* (2002), ketiga model estimasi tersebut menunjukkan hasil yang pada dasarnya sama (Song, Yan, & Chen, 2010, p.412). Sehingga pada penelitian ini akan menggunakan metode Market-Adjusted Model. Sehingga *actual return* dan *predicted return* dapat dihitung dengan rumus:

$$Actual\ Return = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots(2.6)$$

$$RM_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(2.7)$$

Di mana:

$P_{it}$  : harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode(hari) t.

$P_{it-1}$  : harga saham penutupan untuk perusahaan i pada periode (hari) sebelum t.

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode (hari) t.

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode (hari) sebelum t.

*Cummulative abnormal return* sendiri merupakan penjumlahan dari *abnormal return* dari hari sebelum sampai sesudah tanggal pengumuman suatu peristiwa. Sehingga rumus untuk memperoleh *cummulative abnormal return* untuk setiap saham dengan menggunakan lama jendela 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah dengan cara:

$$CAR_{i,t} = CAR_{i(-5,+5)} \sum_{t=-5}^{+5} AR_{it} \dots\dots\dots (2.8)$$

Di mana:

$CAR_{i(-5,+5)}$ : *cummulative abnormal return* perusahaan i selama 5 hari sebelum dan sesudah laporan keuangan

$AR_{it}$  : *abnormal return* individu perusahaan i periode (hari) t.

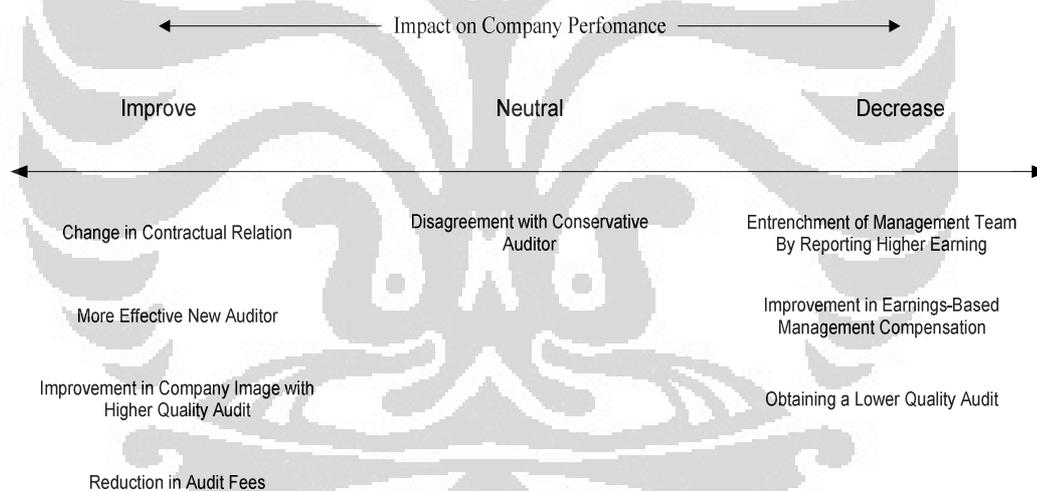
### 2.13 Reaksi Pasar Terhadap Pergantian Auditor

Keputusan untuk melakukan pergantian auditor merupakan suatu hal yang penting bagi suatu perusahaan. Terdapat banyak alasan/motivasi yang mendorong suatu perusahaan mengambil tindakan untuk melakukan pergantian auditor. Davidson, Jiraporn, dan Peter (2005) mengkategorikan rangkaian yang mendasari motivasi perusahaan melakukan pergantian auditor, skema motivasi dapat dilihat pada tabel 2. Di satu sisi tujuan pihak manajemen perusahaan melakukan pergantian auditor untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan, disisi lain dengan mengganti auditor memiliki tujuan untuk mempertahankan posisi pihak manajemen yang sekarang, atau dengan kata lain mengurangi kemungkinan dipecat, dengan cara membuat performa laporan keuangan menjadi terlihat lebih baik. Sehingga beberapa

alasan/motivasi pergantian auditor ada yang tidak merugikan *stockholder* tetapi ada juga yang merugikan *stockholder*.

Menurut Fried, Dov dan Schiff (1981) pergantian kantor akuntan publik mungkin dilihat oleh pasar sebagai informasi signal adanya perubahan kondisi ekonomi terhadap perusahaan. SEC menyebutkan reaksi negatif potensial yang diberikan oleh investor diakibatkan melemahnya penilaian independensi investor antara perusahaan dengan auditor . Teoh (1992) menyatakan bahwa reaksi investor terhadap pergantian auditor tergantung pada konteks pertukaran tersebut dan karakteristik perusahaan yang melakukan pergantian.

**Tabel 2.1**  
**Rangkaian Motivasi Pergantian Auditor**



Sumber: Davidson, Jiraporn, dan Peter (2005, p.25)

Knechel, Naiker, Pacheco (2007) melakukan penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pergantian auditor. Mereka menemukan perusahaan yang melakukan pergantian antara auditor *Big Four* yang berpengalaman mengalami signifikan *abnormal return* yang positif ketika auditor penggantinya merupakan auditor spesialis industri, akan tetapi sebaliknya akan terjadi signifikan *abnormal return* yang

negatif ketika auditor penggantinya bukan merupakan auditor spesialis industri. Mereka juga menemukan reaksi pasar lebih cenderung dikarenakan adanya perubahan kualitas audit dibandingkan dengan perbedaan biaya dalam penggunaan auditor spesialis.

Sedangkan Diaz (2009) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa baik pergantian KAP dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four* ataupun pergantian KAP dari KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* sama-sama menunjukkan hasil CAR saham yang negatif disekitar tanggal pengumuman pergantian KAP. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman pergantian KAP bagi investor adalah berita buruk (*bad news*) yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Dikarenakan penelitian-penelitian terdahulu belum menunjukkan konsistensi terhadap hasil pengujian, maka pada penelitian selain meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP juga akan meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman pergantian KAP yang diterbitkan perusahaan-perusahaan publik.

## **2.14 Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan dijadikan referensi pada penelitian ini, dapat dibagi sebagai berikut:

### **2.14.1 Penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP**

Chow dan Rice (1982) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian auditor, dimana variabel yang diuji adalah penerimaan opini *qualified/unqualified*, pergantian manajemen, aktivitas merger, pembiayaan baru, dan beberapa alasan yang diberikan dalam melakukan pergantian auditor. Hasil dari penelitian ini adalah ditemukan bukti bahwa perusahaan akan cenderung melakukan pergantian auditor setelah perusahaan tersebut menerima opini *qualified*.

Firth (1999) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian auditor dimana sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan restrukturisasi usaha yakni

**Universitas Indonesia**

*takeovers*. Hasil penelitian adalah pada umumnya perusahaan yang melakukan *takeover* maka akan melakukan pergantian auditor, tetapi ada juga perusahaan yang masih mempertahankan auditor terdahulu jika jenis usaha masing-masing perusahaan berbeda. Selain itu pergantian KAP akan terjadi jika opini audit perusahaan yang diakuisisi adalah opini *qualified*, jika ukuran KAP perusahaan yang diakuisisi kecil (*non big four*) maka pergantian auditor akan terjadi, selain itu *fee* audit yang mahal akan mendorong perusahaan yang mengakuisisi melakukan pergantian auditor.

Lubis (2002) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji adanya hubungan dua arah antara pergantian auditor dengan opini audit. Hasil penelitian yang dilakukan Lubis adalah memang terdapat hubungan dua arah antara pergantian auditor dengan opini audit.

Mardiyah (2002) melakukan penelitian terhadap KAP terbesar di Jakarta dan berafiliasi dengan kantor akuntan asing serta kantor akuntan publik nasional dan perusahaan, hasil dari penelitian ini adalah bahwa pergantian auditor dipengaruhi adanya pergantian presiden, CEO, dan bendahara dalam perusahaan, jumlah frekuensi auditor dalam melakukan audit terhadap laporan keuangan, total penjualan atau total aset yang dimiliki perusahaan, terdapat perubahan kelas dalam kantor akuntan publik, kondisi laporan keuangan, ukuran perusahaan, perubahan kepemilikan, perubahan penjualan, rangking KAP *Big Eight*, rangking audit *fee Big Eight*, dan persentase *market-share* audit.

Kawijaya dan Juniarti (2002) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang ada di Jawa Timur, terutama yang berdomisili di Surabaya dan Sidoarjo. Kawijaya dan Juniarti menemukan bahwa dari keempat variabel yang mereka teliti yakni *qualified audit opinion*, *management changes*, *merger* dan ekspansi tidak dapat membuktikan bahwa keempat variabel tersebut menyebabkan adanya pergantian kantor akuntan publik.

George (2004) melakukan penelitian untuk tahun 1996 sampai 2001 terhadap perusahaan-perusahaan publik besar yang menggunakan KAP besar serta perusahaan yang secara sukarela melakukan pergantian auditor. Hasil penelitian menunjukkan

**Universitas Indonesia**

bahwa setengah dari kegagalan audit diakibatkan hubungan auditor klien selama 7 tahun atau lebih. Pergantian memiliki pengaruh yang lebih tinggi akibat *fraud* dan *financial distress*.

Damayanti dan Sudarma (2008) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan berpindah kantor akuntan publik. Variabel independen pada penelitian ini adalah pergantian manajemen, opini audit, fee audit, kesulitan keuangan, ukuran KAP, serta persentase perubahan ROA. Pada penelitian ini mereka menemukan bahwa faktor yang mempengaruhi perusahaan berpindah kantor akuntan publik adalah *fee* audit dan ukuran KAP.

Lin dan Liu (2009) meneliti pengaruh penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan terhadap pergantian KAP. Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan dengan kontrol *shareholder* yang besar, ukuran *supervisory board* yang kecil, atau posisi CEO dan BoD ditempati oleh orang yang sama cenderung tidak menggunakan jasa KAP Big 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin rendah penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan maka akan cenderung menggunakan kualitas auditor yang rendah sedangkan sebaliknya perusahaan yang penerapan *corporate governance* tinggi maka akan cenderung menggunakan kualitas auditor yang tinggi.

Ringkasan mengenai beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP yang menjadi acuan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.2 berikut ini:

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**  
**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP**

Judul dan Peneliti	Hasil Penelitian
<p><i>Qualified Audit Opinion and Auditor Switching</i> (1982)</p> <p>Chee W. Chow dan Steven J Rice</p>	<p>Periode penelitian tahun 1973-1974, dengan objek penelitian adalah perusahaan dari Leasco Disclosure Journal.</p> <p>Variabel dependen pada penelitian ini adalah pergantian auditor, sedangkan variabel independen adalah penerimaan opini <i>qualified</i>, pergantian manajemen, aktivitas merger, pembiayaan baru, dan beberapa alasan yang diberikan dalam melakukan pergantian auditor</p> <p>Hasil penelitian adalah perusahaan cenderung melakukan pergantian auditor setelah menerima opini <i>qualified</i>.</p>
<p><i>Company Takeovers and the Auditor Choice Decision</i> (1999)</p> <p>Michael Firth</p>	<p>Periode penelitian tahun 1976-1992, dengan objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan publik yang melakukan <i>takeovers</i>.</p> <p>Variabel dependen pada penelitian ini adalah pergantian auditor, sedangkan variabel independen adalah persamaan aktivitas antar perusahaan yang melakukan <i>takeovers</i>, profitabilitas dari perusahaan <i>subsidiary</i>, opini audit, ukuran KAP, <i>contested takeovers</i>, top management dari perusahaan <i>acquiree</i>, integrasi dan reorganisasi, tingkat hutang, <i>fee</i> audit.</p> <p>Hasil penelitian adalah pada umumnya perusahaan yang melakukan <i>takeover</i> maka akan melakukan pergantian auditor, tetapi ada juga perusahaan yang masih mempertahankan auditor terdahulu jika jenis usaha masing-masing perusahaan berbeda. Selain itu pergantian KAP akan terjadi jika opini audit perusahaan yang diakuisisi adalah opini <i>qualified</i>, jika ukuran KAP perusahaan yang diakuisisi kecil (<i>non big four</i>) maka pergantian auditor akan terjadi, selain itu <i>fee</i> audit yang mahal akan mendorong perusahaan yang mengakuisisi melakukan pergantian auditor.</p>
<p>Hubungan Dua Arah (<i>Simultaneous</i>) Antara Pergantian Akuntan dan Pendapat Audit</p>	<p>Periode penelitian tahun 1994-1998</p>

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**  
**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP**

Judul dan Peneliti	Hasil Penelitian
<p><b>(Lanjutan)</b> Fahrudin Lubis</p>	<p>Hasil penelitian dua arah yang dilakukan oleh Lubis membuktikan bahwa terdapat hubungan dua arah (<i>simultaneous</i>) antara opini audit dengan pergantian auditor</p>
<p>Pengaruh Perubahan Kontrak, Keefektifan Auditor, Reputasi Klien, Biaya Audit, Faktor Klien, dan Faktor Auditor Terhadap Auditor Changes: Sebuah Pendekatan dengan Model Kontijensi RPA (<i>Recursive Model Algorithm</i>) (2002) Aida Ainul Mardiyah</p>	<p>Periode penelitian tahun 2001-2002, dengan objek lima KAP terbesar di Jakarta dan berafiliasi dengan kantor akuntan asing dan kantor akuntan publik nasional serta perusahaan.</p> <p>Variabel dependen pada penelitian ini adalah pergantian auditor, sedangkan variabel independen adalah perubahan kontrak, efektivitas auditor, reputasi klien, biaya audit, faktor klien dan faktor auditor.</p> <p>Hasil penelitian adalah ditemukan bahwa pergantian auditor dipengaruhi adanya pergantian presiden, CEO dan bendahara dalam perusahaan, jumlah frekuensi auditor dalam melakukan audit terhadap laporan keuangan, total penjualan atau total aset yang dimiliki perusahaan, terdapat perubahan kelas dalam kantor akuntan publik, kondisi laporan keuangan, ukuran perusahaan, perubahan kepemilikan, perubahan penjualan, ranking KAP <i>Big Eight</i>, ranking audit <i>fee Big Eight</i>, dan persentase <i>market-share</i> audit.</p>
<p>Faktor-Faktor yang Mendorong Perpindahan Auditor (<i>Auditor Switch</i>) Pada Perusahaan-Perusahaan di Surabaya dan Sidoarjo (2002) Nelly Kawijaya dan Juniarti</p>	<p>Periode penelitian tahun 2002 dimana sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang ada di Jawa Timur, terutama yang berdomisili di Surabaya dan Sidoarjo</p> <p>Variabel dependen pada penelitian ini adalah pergantian auditor, sedangkan variabel independen adalah <i>qualified audit opinion</i>, <i>management changes</i>, merger dan ekspansi.</p> <p>Hasil penelitian adalah dari keempat variabel yang digunakan tidak ada yang dapat membuktikan bahwa keempat variabel tersebut menyebabkan adanya pergantian kantor akuntan publik.</p>

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**  
**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP**

Judul dan Peneliti	Hasil Penelitian
<p><i>Auditor Rotation and the Quality of Audits</i> (2004)</p> <p>Nashwa George</p>	<p>Periode penelitian tahun 1996-2001, dimana sampel pada penelitian ini adalah perusahaan publik besar yang diaudit oleh KAP besar, dan bukan merupakan institusi <i>financial</i>. Selain itu 60 perusahaan yang secara sukarela melakukan pergantian auditor.</p> <p>Variabel independen yang digunakan adalah <i>fraud, financial distress, economic power, industry expertise</i>.</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa pergantian memiliki pengaruh yang lebih tinggi akibat <i>fraud</i> dan <i>financial distress</i>.</p>
<p>Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Berpindah Kantor Akuntan Publik (2008)</p> <p>Shulamite Damayanti dan Made Sudarma</p>	<p>Periode penelitian tahun 2003-2005, dimana sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ</p> <p>Variabel dependen yang digunakan adalah pergantian auditor dan variabel independen yang diteliti adalah pergantian manajemen (CEO), opini audit, <i>fee</i> audit, kesulitan keuangan, ukuran KAP, persentase perubahan ROA</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>fee</i> audit dan ukuran KAP mempunyai pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan pergantian KAP</p>
<p><i>The Impact of Corporate Governance on Auditor Choice: Evidence from China</i> (2009)</p> <p>Z. Jun Lin, Ming Liu</p>	<p>Periode penelitian tahun 2001-2004, dengan objek penelitian adalah perusahaan <i>go public</i>.</p> <p>Variabel independen yang digunakan adalah <i>corporate governance</i> yang diprosikan dengan ukuran <i>supervisory board, the duality of CEO</i> dan <i>chairman of board of directors</i>.</p> <p>Hasil penelitian menemukan bahwa semakin rendah penerapan <i>corporate governance</i> maka akan cenderung menggunakan kualitas auditor yang rendah sedangkan sebaliknya penerapan <i>corporate governance</i> tinggi maka akan cenderung menggunakan kualitas auditor yang tinggi.</p>

Universitas Indonesia

### 2.14.2 Penelitian yang menguji reaksi pasar terhadap pergantian auditor

Fried dan Schiff (1981) melakukan penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pergantian auditor yang dilakukan suatu perusahaan, perusahaan yang melakukan pergantian diakibatkan adanya perselisihan dengan auditor sebelumnya, dan perpindahan KAP dari KAP *non Big Four* ke KAP *Big Four*. Pada penelitian ini mereka menemukan bukti bahwa terdapat reaksi negatif dari pasar disekitar waktu pengumuman adanya pergantian auditor.

Teoh (1992) melakukan penelitian mengenai pergantian auditor tanpa biaya (*costless*), dan pergantian auditor dengan *dependent auditors* dimana Teoh akhirnya menemukan bahwa ketika auditor mengikuti *mechanical decision rule* maka pergantian auditor dapat menjadi sebuah *good news* bagi investor. Teoh juga menemukan bahwa pergantian auditor lebih sering terjadi setelah perusahaan menerima *qualified opinions* dibandingkan setelah menerima *clean opinions*. Selanjutnya, Teoh menemukan bahwa reaksi investor dapat menjadi negatif jika pergantian auditor yang dilakukan perusahaan tidak mengeluarkan biaya pergantian yakni auditor pendahulu memiliki kualitas yang lebih baik dibandingkan auditor pengganti.

Knechel, Naiker dan Pacheco (2007) melakukan pengujian reaksi pasar terhadap pergantian KAP besar yang tidak memiliki spesialisasi ke KAP besar yang memiliki spesialisasi, dimana reaksi pasar dilihat dari besaran *cumulative abnormal return*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa Knechel, Naiker dan Pacheco menemukan bukti yang menunjukkan pergantian KAP *big four* tanpa spesialisasi ke KAP *big four* dengan spesialisasi akan direspon positif oleh pasar sedangkan jika perusahaan melakukan pergantian KAP *big four* dengan spesialisasi ke KAP *big four* tanpa spesialisasi maka pasar akan merespon negatif atas pergantian tersebut.

Hsihui, Cheng, dan Kenneth (2007) menganalisis respon pasar terhadap pergantian KAP dari KAP besar ke KAP kecil selama periode tahun 2002 sampai 2006, penelitian mereka menemukan bahwa pasar bereaksi secara positif terhadap

perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP *big four* ke KAP kecil, dan reaksi positif ini semakin kuat jika ukuran perusahaan yang melakukan pergantian merupakan perusahaan besar. Setelah melakukan analisis detail atas alasan melakukan pergantian KAP lebih diakibatkan adanya penurunan biaya tanpa mengurangi kualitas audit. Selanjutnya, perusahaan besar dengan kualitas yang lebih tinggi akan cenderung melakukan pergantian ke KAP berskala kecil ditahun-tahun berikutnya.

Diaz (2009) juga menganalisis respon pasar, dilihat dari besaran *cumulative abnormal return*, terhadap pengumuman pergantian kantor akuntan publik. Dari penelitian ini ditemukan bahwa terdapat reaksi pasar dengan ditandai nilai *cumulative abnormal return* saham yang negatif disekitar tanggal pengumuman pergantian KAP *non big four* ke *big four* maupun pergantian dari KAP *big four* ke KAP *non big four*.

Ringkasan mengenai beberapa penelitian terdahulu mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman pergantian KAP yang menjadi acuan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.3 berikut ini:

**Tabel 2.3**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**  
**Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian KAP**

Judul dan Peneliti	Hasil Penelitian
<p><i>CPA Switches and Associated Market Reaction</i> (1981)</p> <p>Dov Fried and Allen Schiff</p>	<p>Periode penelitian tahun 1972-1975, dengan objek penelitian diperoleh dari <i>Corporate Profiles and Index of Corporate Events</i>.</p> <p>Temuan dari penelitian ini adalah terdapat bukti yang menunjukkan bahwa terdapat reaksi negatif dari pasar sekitar waktu pengumuman adanya pergantian auditor</p>
<p><i>Auditor Independence, Dismissal Threats, and the Market Reaction to Auditor Switches.</i> (1992)</p> <p>Siew Hong Teoh</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketika auditor mengikuti <i>mechanical decision rule</i> maka pergantian auditor dapat menjadi sebuah <i>good news</i> bagi investor. Teoh juga menemukan bahwa pergantian auditor lebih sering terjadi setelah perusahaan menerima <i>qualified opinions</i> dibandingkan setelah menerima <i>clean opinions</i>.</p>

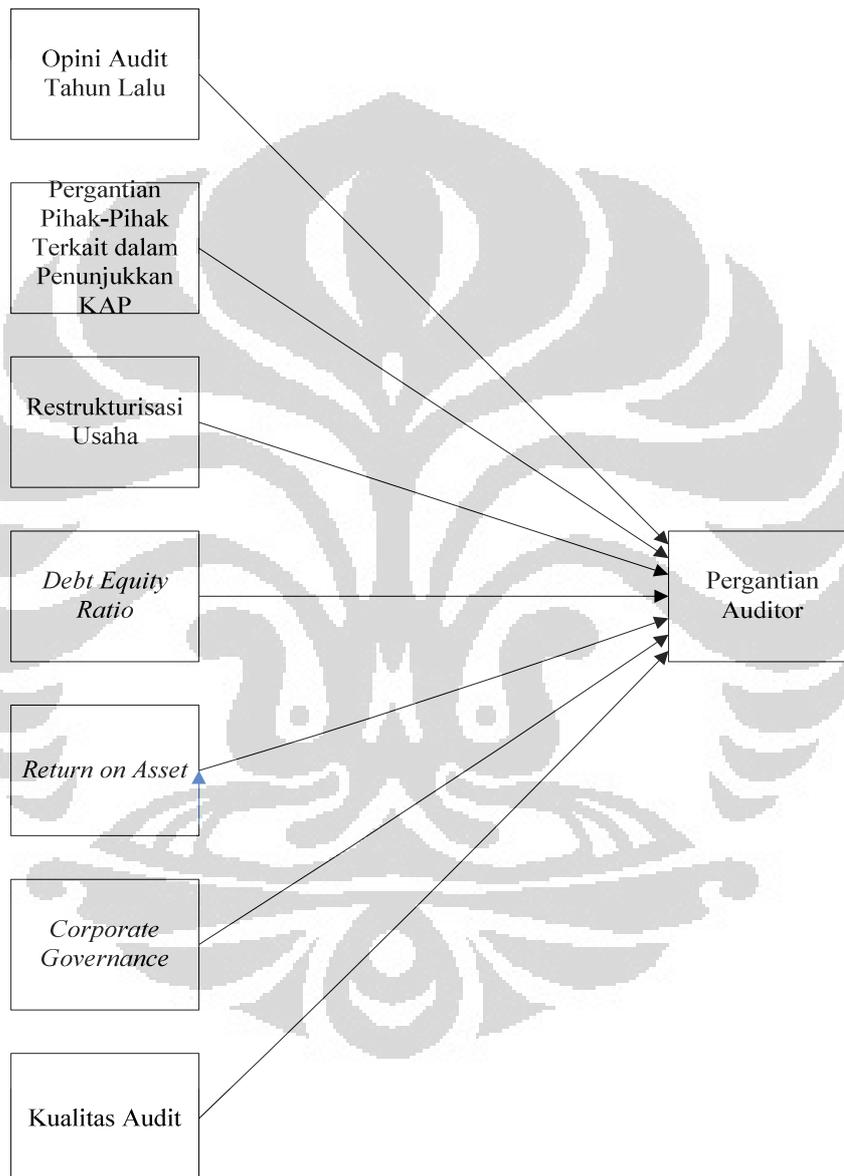
**Tabel 2.3**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**  
**Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian KAP**

Judul dan Peneliti	Hasil Penelitian
(Lanjutan)	Selanjutnya, Teoh menemukan bahwa reaksi investor dapat menjadi negatif jika pergantian auditor dikarenakan ketiadaan biaya ( <i>costless</i> ) walaupun auditor tidak berkolusi dengan manajemen.
<p data-bbox="293 790 820 875"><i>Does Auditor Industry Specialization Matter? Evidence from Market Reaction to Auditor Switches</i> (2007)</p> <p data-bbox="293 904 767 931">W Robert Knechel, Vic Naiker, Gail Pacheco</p>	<p data-bbox="845 790 1372 875">Periode penelitian tahun 2000-2003, dengan objek penelitian sebanyak 381 perusahaan, 44 industri.</p> <p data-bbox="845 904 1372 1111">Hasil penelitian menemukan bukti kuat bahwa pergantian KAP <i>big four</i> tanpa spesialisasi ke KAP <i>big four</i> dengan spesialisasi akan direspon positif oleh pasar sedangkan jika perusahaan melakukan pergantian KAP <i>big four</i> dengan spesialisasi ke KAP <i>big four</i> tanpa spesialisasi akan direspon negatif oleh pasar.</p>
<p data-bbox="293 1144 820 1196"><i>Market Reaction to Auditor Switching from Big Four to Smaller Accounting Firms</i> (2007)</p> <p data-bbox="293 1225 820 1276">Hsihui Chang, C.S. Agnes Cheng, dan Kenneth J. Reichelt</p>	<p data-bbox="845 1144 1222 1171">Periode penelitian tahun 2002-2006</p> <p data-bbox="845 1200 1372 1547">Penelitian ini menemukan bahwa pasar bereaksi secara positif terhadap perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP <i>big four</i> ke KAP kecil, dan reaksi positif ini semakin kuat jika ukuran perusahaan yang melakukan pergantian merupakan perusahaan besar. Setelah melakukan analisis detail atas alasan melakukan pergantian KAP lebih diakibatkan adanya penurunan biaya tanpa mengurangi kualitas audit. Selanjutnya, perusahaan besar dengan kualitas yang lebih tinggi akan cenderung melakukan pergantian ke KAP berskala kecil ditahun-tahun berikutnya.</p>
<p data-bbox="293 1585 820 1637">Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik (2009)</p> <p data-bbox="293 1666 437 1693">Marsela Diaz</p>	<p data-bbox="845 1585 1372 1637">Periode penelitian tahun 2002-2008, pada 80 perusahaan publik.</p> <p data-bbox="845 1666 1372 1839">Penelitian ini menemukan bahwa terdapat reaksi pasar dengan ditandai nilai <i>cumulative abnormal return</i> saham yang negatif disekitar tanggal pengumuman pergantian KAP <i>non big four</i> ke <i>big four</i> maupun pergantian KAP <i>big four</i> ke <i>non big four</i>.</p>

## 2.15 Kerangka Pemikiran

Berikut gambar kerangka pemikiran dari kedua model yang dilakukan pada penelitian ini:

### 2.15.1 Kerangka Pemikiran Model Pertama



**Gambar 2.1**

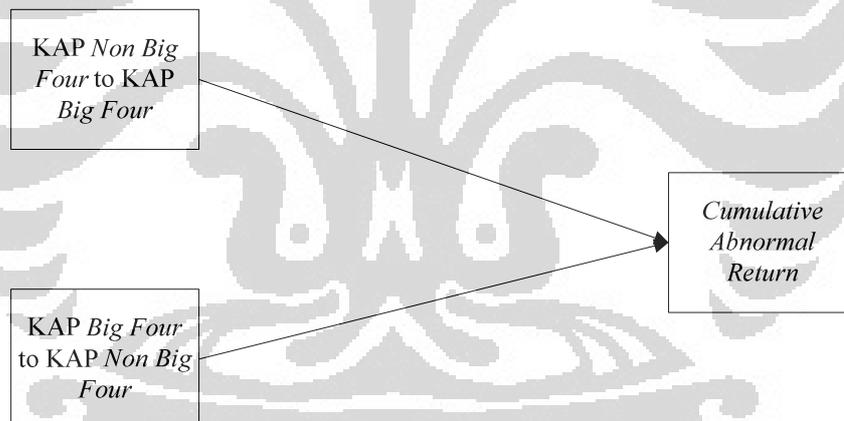
**Kerangka Pemikiran Model Pertama**

Universitas Indonesia

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a.  $H_1$  : Opini audit tahun lalu berpengaruh positif terhadap pergantian KAP
- b.  $H_2$  : Pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan Kantor Akuntan Publik berpengaruh positif terhadap pergantian KAP
- c.  $H_3$  : Restrukturisasi usaha berpengaruh positif terhadap pergantian KAP
- d.  $H_4$  : *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap pergantian KAP
- e.  $H_5$  : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap pergantian KAP
- f.  $H_6$  : *Corporate Governance* berpengaruh terhadap pergantian KAP
- g.  $H_7$  : Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap pergantian KAP

### 2.15.2 Kerangka Pemikiran Model Kedua

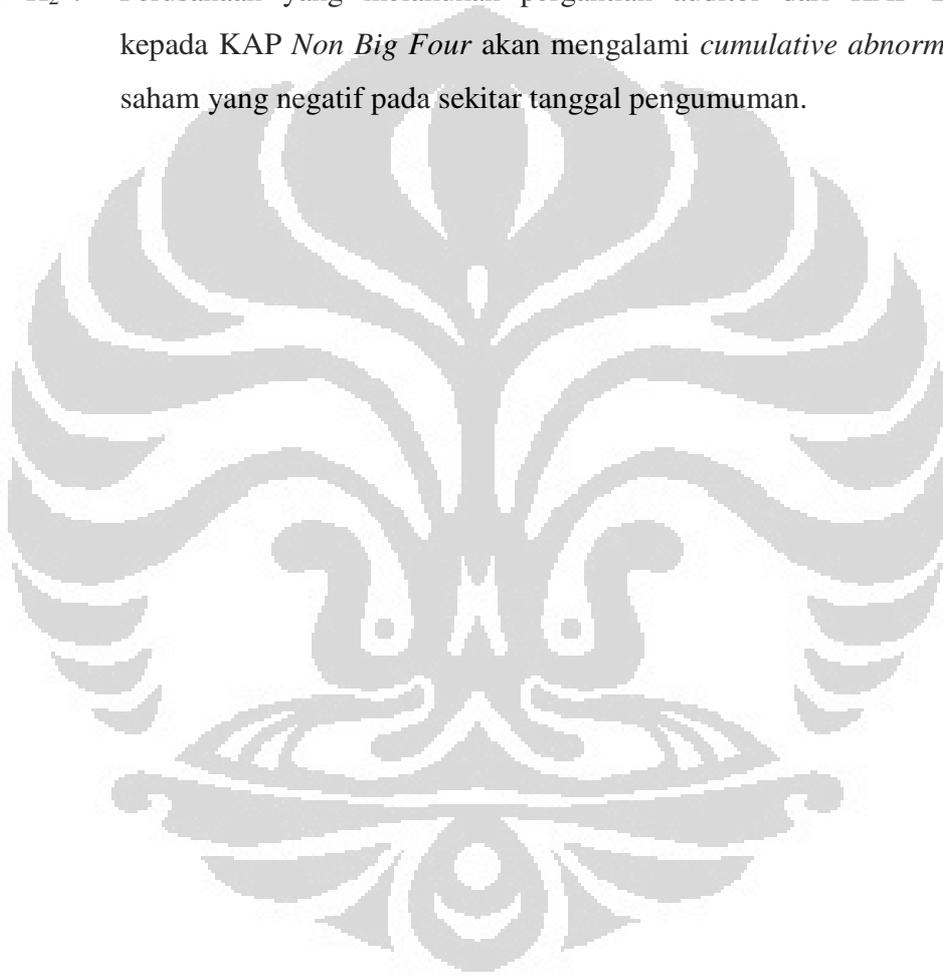


**Gambar 2.2**

**Kerangka Pemikiran Model Kedua**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a.  $H_1$  : Perusahaan yang melakukan pergantian auditor dari KAP *Non Big Four* kepada KAP *Big Four* akan mengalami *Cumulative Abnormal Return* saham yang positif pada sekitar tanggal pengumuman
- b.  $H_2$  : Perusahaan yang melakukan pergantian auditor dari KAP *Big Four* kepada KAP *Non Big Four* akan mengalami *cumulative abnormal return* saham yang negatif pada sekitar tanggal pengumuman.



## BAB 3

### METODE PENELITIAN

Berdasarkan penjabaran dari bab sebelumnya maka penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah opini audit tahun lalu, pergantian pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP, restrukturisasi usaha, *debt equity ratio*, *return on asset*, *corporate governance*, dan kualitas audit mempengaruhi pergantian kantor akuntan publik, serta membuktikan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap pergantian kantor akuntan publik dari KAP *Non Big Four* kepada KAP *Big Four* yang diumumkan oleh perusahaan, pergantian kantor akuntan publik dari KAP *Big Four* kepada KAP *Non-Big Four* yang diumumkan oleh perusahaan, ukuran perusahaan, *operating profit margin*, dan *price book value*.

### 3.1 Pengembangan Hipotesis

#### 3.1.1 Pengembangan Hipotesis Model Pertama

##### 3.1.1.1 Opini Audit Tahun Lalu

Chow dan Rice (1982) menemukan bahwa alasan perusahaan melakukan pergantian auditor disebabkan perusahaan tersebut menerima opini *qualified*. Menurut Schwartz dan Krishnagopal (1985) pihak manajemen akan berusaha untuk menyembunyikan atau menunda pengumuman informasi negatif atau memilih metode akuntansi yang secara temporer dapat menutupi kondisi keuangan perusahaan tersebut. Akan tetapi jika auditor keberatan dan menerbitkan opini *qualified* maka manager akan berpendapat dengan menerima opini *qualified* tersebut akan menurunkan harga saham perusahaan atau akan merusak penilaian yang diberikan bank kepada perusahaan sebagai debitur. Dikarenakan ketidaksepakatan ini, maka klien akan mencari auditor baru yang memiliki pandangan atau isu laporan keuangan penting yang dapat diterima oleh manajemen.

Whisenant (2003) juga berpendapat bahwa *opinion shopping* bisa menjadi salah satu motivasi perusahaan untuk mengganti KAP mereka, meskipun pergantian

tersebut tidak dikarenakan *opinion shopping* pasti terdapat ketidaksepakatan antara perusahaan dengan auditor.

Penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2000) juga telah membuktikan bahwa terdapat pengaruh opini terhadap tindakan suatu perusahaan dalam mengganti auditornya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini menganggap bahwa opini audit tahun lalu mempunyai pengaruh positif terhadap pergantian kantor akuntan publik atau auditor suatu perusahaan. Akan tetapi, pada penelitian ini berfokus pada semua opini yang dikeluarkan oleh auditor selain *unqualified* akan mempengaruhi pergantian kantor akuntan publik atau auditor. Hal ini dikarenakan opini selain wajar tanpa pengecualian (*unqualified*) menyiratkan ada kemungkinan masalah atau kesulitan yang terjadi didalam suatu perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Opini audit tahun lalu berpengaruh positif terhadap pergantian KAP

### **3.1.1.2 Pergantian Pihak-Pihak yang terkait dalam penunjukan Kantor Akuntan Publik**

Schwartz dan Krishnagopal (1985) juga berpendapat bahwa terdapat tekanan bagi perusahaan-perusahaan yang gagal (*failing companies*) untuk melakukan pergantian manajemen dalam upaya untuk menghidupkan kembali kondisi perusahaan. Kegagalan dalam mencapai tujuan perusahaan dapat mengakibatkan adanya pengalihan atau transfer kekuasaan antar organisasi. Pihak manajemen yang baru mungkin saja kurang puas dengan jasa yang diberikan oleh kantor akuntan publik sebelumnya begitu pula mengenai biaya audit yang dibebankan kantor akuntan publik tersebut kepada perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen yang baru akan lebih cenderung memilih auditor baru yang sesuai dengan pandangan manajemen mengenai perusahaan.

Akhir-akhir ini, penunjukan kantor akuntan publik pada suatu perusahaan dilakukan dengan cara menerapkan *good corporate governance*, dimana melibatkan

**Universitas Indonesia**

beberapa pihak yang terkait. Komite audit yang bertanggung jawab langsung terhadap komisaris, berwenang dalam melakukan penunjukkan kantor akuntan publik. Dalam proses penunjukkan kandidat kantor akuntan publik, seperti yang digambarkan oleh Rizae (2009) dalam melakukan wawancara kandidat kantor akuntan publik selain komite audit, direksi dan internal audit juga dapat berkontribusi.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyah (2002) hanya melakukan pengujian pergantian manajemen terhadap pergantian kantor akuntan publik, dan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya pergantian manajemen dalam perusahaan akan mendorong suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik.

Pada penelitian ini, dikarenakan penerapan *good corporate governance* sudah banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan *go public* maka peneliti tidak hanya memperhatikan pengaruh pergantian manajemen seperti penelitian-penelitian terdahulu tetapi juga pergantian atau perubahan susunan komisaris, dan komite audit suatu perusahaan terhadap pergantian kantor akuntan publik.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP berpengaruh positif terhadap pergantian KAP

### 3.1.1.3 Restrukturisasi Usaha

Johnson and Lys (1990) menemukan bahwa antisipasi dalam melakukan akuisisi terkait dengan keputusan perusahaan untuk mengganti kantor akuntan publik ke yang lebih besar (Louis, 2005, p. 76). Sedangkan Louis (2005) menyatakan bahwa KAP *Non Big Four* mempunyai keunggulan bersaing di beberapa area, salah satu areanya adalah merger dan akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh Beattie and Fearnley (1995) menemukan bahwa pergantian auditor berhubungan dengan adanya pergantian *top management*, dimana pergantian *top management* diakibatkan adanya aktivitas *takeover* dan

*merger*. Sedangkan Firth (1999) menyatakan bahwa kegiatan *merger* dan *takeovers* suatu perusahaan mendorong perusahaan pengakuisisi harus memutuskan apakah mempertahankan auditor lama perusahaan yang diakuisisi atau diganti dengan auditor perusahaan pengakuisisi. Dari penelitian-penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa bahwa terdapat pengaruh restrukturisasi usaha terhadap pergantian KAP/auditor.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Restrukturisasi usaha berpengaruh positif terhadap pergantian KAP

#### 3.1.1.4 *Debt to Equity Ratio*

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan auditor independen dibutuhkan untuk meningkatkan keandalan informasi akuntansi yang digunakan untuk melihat kepatuhan akan perjanjian hutang, hal ini dikarenakan semakin tinggi jumlah dana yang diperoleh dengan cara berhutang semakin tinggi kesempatan manajer dan *owner* menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi mereka. Henock (2005) menyatakan bahwa adanya kemungkinan suatu perusahaan memilih auditor bergengsi terkait dengan hutang mereka. Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi kemungkinan disyaratkan oleh kreditur mereka untuk memiliki laporan keuangan yang diaudit oleh kantor akuntan publik. Sehingga, semakin besar rasio *leverage* perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih memilih kantor akuntan publik berskala besar untuk mengurangi *borrowing cost* mereka.

Pada penelitian Schwartz dan Krishngopal (1985) menyatakan bahwa laporan sekitar komunitas keuangan sering beranggapan bahwa beberapa perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengganti auditor mereka diakibatkan adanya perselisihan mengenai metode akuntansi, ketidaksetujuan opini audit yang dikeluarkan auditor, atau ketidakpuasan perusahaan terhadap auditor yang gagal dalam mendeteksi kelemahan pengendalian kontrol internal perusahaan atau ketidakakuratan pencatatan yang dilakukan perusahaan. Goerge (2004) dalam

Universitas Indonesia

penelitiannya juga telah membuktikan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh positif terhadap pergantian KAP/auditor suatu perusahaan.

Kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dengan rasio solvabilitas, oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan proksi *debt to equity ratio* sebagai salah satu rasio solvabilitas.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap pergantian auditor

#### 3.1.1.5 *Return on Asset*

Damayanti dan Sudarma (2002) menyatakan bahwa ROA sebagai salah satu indikator keuangan dalam melihat peluang bisnis dari suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA semakin efektif pengelolaan aktiva perusahaan dan semakin baik pula peluang bisnisnya.

Dengan tingginya nilai ROA suatu perusahaan maka dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi semakin besar, sehingga berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan tersebut untuk melakukan pergantian KAP yang menetapkan *fee* yang lebih tinggi dengan diimbangi kualitas audit yang tinggi pula. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan memasukan variabel *return on asset* sebagai variabel yang mempengaruhi pergantian auditor

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap pergantian auditor

#### 3.1.1.6 *Corporate Governance*

Pergantian KAP/auditor yang dilakukan oleh suatu perusahaan mempunyai beberapa tujuan yakni untuk meningkatkan kualitas terhadap informasi keuangan, kualitas audit, serta kemungkinan meningkatkan independensi auditornya (Arel, Brody, dan Kurt, 2006). Jun dan Ming (2009) berpendapat bahwa selalu ada *trade-*

*off* antara merekrut auditor berkualitas tinggi untuk meningkatkan penerapan *corporate governance* dalam perusahaan dan merekrut auditor berkualitas rendah untuk mempertahankan *opaqueness gains* (keuntungan terselubung) yang diakibatkan lemahnya mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan. Dalam penelitian mereka juga menyatakan bahwa keuntungan dari merekrut auditor berkualitas tinggi adalah bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan pendanaan dalam hutang dengan biaya yang rendah atau dapat menjual sahamnya dengan harga yang tinggi dipasar.

Dengan diterapkannya *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka pengawasan terhadap tindakan yang merugikan perusahaan akan lebih ketat, sehingga kebutuhan akan merekrut auditor berkualitas tinggi menjadi lebih tinggi.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>6</sub> : *Corporate Governance* berpengaruh terhadap pergantian auditor

### 3.1.1.7 Kualitas Audit

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyah (2002) membuktikan bahwa kualitas audit yang diprosikan dengan skala kantor akuntan publik memang mempengaruhi suatu perusahaan dalam melakukan pergantian kantor akuntan publik. Variabel kualitas audit dengan ukuran kantor akuntan publik juga digunakan dalam penelitian Damayanti dan Sudarma (2008), dimana mereka juga telah membuktikan bahwa memang terdapat pengaruh ukuran kantor akuntan publik pada keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menggunakan variabel kualitas audit yang diprosikan dengan ukuran kantor akuntan publik dengan harapan dapat membuktikan ukuran kantor akuntan publik memang berpengaruh terhadap pergantian auditor, dimana semakin tinggi kualitas audit maka perusahaan akan enggan untuk melakukan pergantian auditor begitu pula pada kondisi sebaliknya jika kualitas audit rendah maka perusahaan akan cenderung melakukan pergantian

Universitas Indonesia

auditor. Dalam penelitian ini maka peneliti akan membagi ukuran KAP menjadi dua bagian yakni KAP *Big Four* dan KAP *Non Big Four*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>7</sub> : Kualitas Audit berpengaruh negatif pada pergantian auditor

**Tabel 3.1**  
**Pengembangan Hipotesis Penelitian**  
**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP**

Hipotesis	Variabel Independen	Prediksi Pengaruh ( <i>Predictive Sign</i> )
H <sub>1</sub>	Opini Audit Tahun Lalu (OTL)	Positif ( + )
H <sub>2</sub>	Pergantian Pihak-Pihak yang Terkait dalam Penunjukkan KAP (PM)	Positif ( + )
H <sub>3</sub>	Restrukturisasi Usaha (RU)	Positif ( + )
H <sub>4</sub>	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	Positif ( + )
H <sub>5</sub>	<i>Return on Asset</i> (ROA)	Positif ( + )
H <sub>6</sub>	<i>Corporate Governance</i> (CG)	Positif/Negatif (+ / -)
H <sub>7</sub>	Kualitas Audit (KA)	Negatif ( - )

### 3.1.2 Pengembangan Hipotesis Model Kedua

#### 3.1.2.1 Pergantian Kantor Akuntan Publik dari *Non Big Four* ke Kantor Akuntan Publik *Big Four*

Fried, Dov, dan Schiff (1981) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan pergantian auditor dari KAP *Non Big Four* ke Kantor KAP *Big Four* dinilai bertujuan untuk memperoleh peningkatan service audit dan memperoleh laporan keuangan yang dapat diandalkan, sehingga diharapkan adanya reaksi positif dari investor akibat pergantian ini.

Knechel, Naiker, dan Pacheco (2007) menyatakan bahwa terdapat reaksi pasar yang positif yang ditimbulkan dari *cumulative abnormal return* disekitar tanggal pengumuman bila perusahaan melakukan pergantian kantor akuntan publik *non big four* ke kantor akuntan publik *big four*.

Adanya reaksi pasar yang positif terhadap pergantian KAP dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four* kemungkinan besar dikarenakan investor merasakan keputusan perusahaan tersebut tidak merugikan mereka sebaliknya diharapkan dengan pergantian tersebut akan terdapat peningkatan kualitas audit. Oleh karena hipotesis pertama bertujuan untuk menguji apakah dengan adanya pergantian KAP yang dilakukan oleh suatu perusahaan dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four* menimbulkan reaksi positif dari pasar.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Perusahaan yang melakukan pergantian auditor dari KAP *Non Big Four* kepada KAP *Big Four* akan mengalami *Cumulative Abnormal Return* saham yang positif pada sekitar tanggal pengumuman

### **3.1.2.2 Pergantian Kantor Akuntan Publik dari *Big Four* ke Kantor Akuntan Publik *Non Big Four***

Knechel, Naiker, dan Pacheco (2007) menyatakan bahwa terdapat reaksi pasar yang negatif disekitar tanggal pengumuman pergantian kantor akuntan publik dari KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Disaat regulator percaya bahwa banyak KAP kecil berkualitas untuk mengaudit perusahaan publik dan mendorong perusahaan publik untuk menggunakan jasa KAP tersebut, pasar modal merasakan pergantian dari KAP *Big Four* ke KAP *non Big Four* sebagai “*red-flag*” (Hsihui, Cheng, dan Kenneth, 2007).

Weiss dan Kalbers (2008) berpendapat bahwa perusahaan yang melakukan pergantian KAP dari *Big Four* ke KAP *Non Big Four* kemungkinan besar manajer perusahaan tersebut terlibat dalam perilaku oportunistik dimana mereka memilih

auditor yang berkualitas rendah dengan tujuan untuk melakukan *earning management* dan atau membuat jumlah aset *overstate*.

Hal ini juga dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Diaz (2009) yang menemukan bukti bahwa perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four*, nilai *cumulative abnormal return*-nya bernilai negatif disekitar tanggal pengumuman. Sehingga dapat disimpulkan dengan adanya pergantian KAP dari KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* merupakan keputusan perusahaan yang merugikan bagi *stakeholder*, sehingga pasar akan bereaksi negatif terhadap pergantian tersebut. Oleh karena hipotesis kedua bertujuan untuk menguji apakah dengan adanya pergantian KAP yang dilakukan oleh suatu perusahaan dari KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* menimbulkan reaksi negatif dari pasar.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Perusahaan yang melakukan pergantian auditor dari KAP *Big Four* kepada KAP *Non Big Four* akan mengalami *cumulative abnormal return* saham yang negatif pada sekitar tanggal pengumuman

**Tabel 3.2**  
**Pengembangan Hipotesis Penelitian**  
**Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pengantian KAP**

Hipotesis	Variabel Independen	Prediksi Pengaruh ( <i>Predictive Sign</i> )
H <sub>1</sub>	KAP <i>Non Big Four</i> to KAP <i>Big Four</i> (NtB)	Positif ( + )
H <sub>2</sub>	KAP <i>Big Four</i> to KAP <i>Non Big Four</i> (BtN)	Negatif ( - )

Pada model kedua ini, untuk menguji reaksi pasar terhadap pergantian KAP juga menggunakan variabel kontrol. Variabel kontrol tersebut terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), *operating profit margin* (OPM), dan *price book value* (PBV).

**Universitas Indonesia**

### 3.2 Model Penelitian

Dalam penelitian ini, dikembangkan dua model penelitian. Model penelitian yang pertama merupakan model regresi logistik sedangkan model penelitian kedua menggunakan model regresi berganda. Berikut masing-masing penjabaran model dalam penelitian ini:

#### 3.2.1 Model Pertama (Regresi Logit)

$$PA = \ln \left( \frac{p}{1-p} \right) = \alpha + \beta_1 OTL_i + \beta_2 PM_i + \beta_3 RU_i + \beta_4 DER_i + \beta_5 ROA_i + \beta_6 CG_i + \beta_7 Ka_i + \varepsilon_i$$

Dimana:

$PA_i$  : Pergantian Auditor merupakan variabel *dummy* dimana perusahaan yang melakukan pergantian auditor maka diberi nilai 1 dan perusahaan yang tidak melakukan pergantian auditor maka diberi nilai 0.

$OTL_i$  : Opini Audit Tahun Lalu merupakan variabel *dummy* dimana perusahaan yang memperoleh opini selain *unqualified* murni maka diberi nilai 1 sedangkan perusahaan yang memperoleh opini *unqualified* murni maka diberi nilai 0.

$PM_i$  : Pergantian Pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP merupakan variabel *dummy* dimana jika terjadi perubahan pada susunan dewan komisaris, komite audit dan direktur maka diberi nilai 1 sedangkan perusahaan yang tidak terjadi perubahan susunan dewan komisaris, komite audit dan direktur maka diberi nilai 0.

$RU_i$  : Restrukturisasi Usaha merupakan variabel *dummy* dimana jika suatu perusahaan melakukan restrukturisasi maka akan diberi nilai 1 sedangkan perusahaan yang tidak melakukan restrukturisasi usaha akan diberi nilai 0.

$DER_i$  : *Debt Equity Ratio*

$ROA_i$  : *Return on Asset*

$CG_i$  : *Corporate Governance*

Universitas Indonesia

- KA<sub>i</sub> : Kualitas Audit tahun lalu merupakan variabel *dummy* dimana jika *Big Four* maka diberi nilai 0 dan *Non Big Four* diberi nilai 1
- ε<sub>i</sub> : *error term*
- i : 1, 2, ..., N; N = banyaknya observasi

### 3.2.2 Model Kedua (Regresi Berganda)

$$CAR_i = \alpha + \beta_1 NtB_i + \beta_2 BtN_i + \beta_3 Size_i + \beta_4 OPM_i + \beta_5 PBV_i + \varepsilon_i$$

Dimana:

- CAR<sub>i</sub> : *Cumulative Abnormal Return* selama 11 (sebelas) hari untuk perusahaan i, dalam waktu t-5 sampai t+5 dimana t adalah tanggal pengumuman pergantian akuntan publik.
- NtB<sub>i</sub> : Merupakan variabel *dummy*, jika perusahaan melakukan pergantian dari KAP *Non Big Four* kepada KAP *Big Four* akan diberi nilai 1 dan sebaliknya akan diberi nilai 0.
- BtN : Merupakan variabel *dummy*, jika perusahaan melakukan pergantian dari KAP *Big Four* kepada KAP *Non Big Four* akan diberi nilai 1 dan sebaliknya akan diberi nilai 0.
- Size : Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan nilai transformasi yang diperoleh dari standarisasi nilai *Total Asset*
- OPM : Nilai transformasi yang diperoleh dari standarisasi nilai *Operating Profit Margin*
- PBV : Nilai transformasi yang diperoleh dari standarisasi nilai *Price Book Value*
- ε : *Error term*

### 3.3 Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian variabel-variabel independen yang dapat menjelaskan variabel dependen. Untuk lebih memperjelas setiap variabel yang digunakan maka berikut ini diuraikan definisinya masing-masing.

Universitas Indonesia

### 3.3.1 Variabel Dependen

#### 3.3.1.1 Model Pertama

Variabel dependen yang digunakan dalam model pertama dalam penelitian ini adalah pergantian kantor akuntan publik. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 423/KMK.06/2002 dan KMK Nomor 359/KMK.06/2003 yang telah direvisi dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 17/PMK.01/2008 mengenai pembatasan masa pemberian jasa dimana pemberian jasa audit umum atas laporan keuangan dari suatu entitas dilakukan oleh Kantor Akuntan Publik paling lama 6 (enam) tahun buku berturut-turut dan oleh seorang Akuntan Publik paling lama untuk 3 (tiga) tahun buku berturut-turut menjadi salah satu alasan suatu perusahaan melakukan pergantian kantor akuntan publik.

Mardiyah (2002) juga menyebutkan beberapa alasan suatu perusahaan mengganti auditornya akibat kesulitan keuangan, manajemen yang gagal, perubahan ownership, *Initial Public Offering* (IPO) dan faktor auditor (*Auditor-related Factors*) yaitu: *fee* audit dan kualitas audit.

Pada model pertama ini, variabel pergantian kantor akuntan publik diklasifikasikan menjadi 2 yaitu:

- a. Perusahaan yang melakukan pergantian auditor maka akan diberi nilai 1 dalam penelitian ini.
- b. Sedangkan perusahaan yang tidak melakukan pergantian auditor maka akan diberi nilai 0.

#### 3.3.1.2 Model Kedua

Variabel dependen yang digunakan dalam model kedua dalam penelitian ini adalah *Cumulative Abnormal Return*. *Cumulative abnormal return* merupakan penjumlahan dari *abnormal return*, dimana pada penelitian ini *abnormal return* dihitung berdasarkan tanggal pengumuman pergantian kantor akuntan publik suatu perusahaan dengan periode pengamatan selama 11 hari yang terdiri dari 5 hari sebelum pengumuman, hari pengumuman, dan 5 hari sesudah pengumuman.

Rumus untuk menghitung *cumulative abnormal return* sendiri adalah:

$$CAR_{i,t} = CAR_{i(-5,+5)} \sum_{t=-5}^{+5} AR_{it} \dots\dots\dots (2.8)$$

Di mana:

$CAR_{i,t}$  : *cumulative abnormal return*

$AR$  : *abnormal return*

Sedangkan perhitungan  $AR$  sendiri dengan cara:

$$AR_{it} = R_{it} - RM_{it} \dots\dots\dots (2.3)$$

Di mana:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* perusahaan i pada peristiwa t

$R_{it}$  : *Actual return* perusahaan i pada peristiwa t

$RM_t$  : *Predicted return* perusahaan i pada peristiwa t

Dalam menghitung *predicted return*, pada penelitian ini menggunakan model estimasi *Market-Adjusted Model*. Sehingga cara perhitungan *actual return* dan *predicted return* pada penelitian ini adalah:

$$Actual\ Return = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (2.6)$$

$$RM_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (2.7)$$

Di mana:

$P_{it}$  : harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode(hari) t.

$P_{it-1}$  : harga saham penutupan untuk perusahaan i pada periode (hari) sebelum t.

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode (hari) t.

$IHSG_{t-1}$ : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode (hari) sebelum t.

### 3.3.2 Variabel Independen

#### 3.3.2.1 Model Pertama

##### a. Opini Audit Tahun Lalu

Opini audit yang diberikan oleh Kantor Akuntan Publik atas laporan keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu variabel

independen dalam penelitian ini. Opini audit terdiri dari 5 macam yaitu pendapat wajar tanpa pengecualian, pendapat wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas, pendapat wajar dengan pengecualian, pendapat tidak wajar, dan tidak memberikan pendapat. Dari kelima jenis opini tersebut akan diklasifikasikan menjadi variabel *dummy* dimana:

- Perusahaan yang memperoleh opini selain wajar tanpa pengecualian akan diberi nilai 1
- Perusahaan yang memperoleh opini opini wajar tanpa pengecualian (*Unqualified*) akan diberi nilai 0

b. Pergantian Pihak-Pihak yang Terkait dalam Penunjukan KAP

Komisaris, Komite audit dan Direktur merupakan pihak-pihak yang terlibat dalam menentukan kantor akuntan publik mana yang akan digunakan jasanya untuk mengaudit laporan keuangan yang diterbitkan oleh pihak manajemen perusahaan. Sehingga jika terjadi perubahan susunan baik komisaris, komite audit ataupun direktur ada kemungkinan kandidat kantor akuntan publik yang dipilih akan berubah.

Pada penelitian ini, jika perusahaan melakukan pergantian susunan komisaris, komite audit ataupun direktur maka akan diberi nilai 1 sedangkan jika tidak terjadi pergantian susunan maka akan diberi nilai 0.

c. Restrukturisasi Usaha

Salah satu usaha suatu perusahaan untuk berkembang dengan cara mengembangkan pertumbuhan eksternal. Pertumbuhan eksternal dapat dilakukan dengan berbagai cara melakukan restrukturisasi perusahaan.

Jenis restrukturisasi sendiri dapat bermacam-macam yaitu merger dan konsolidasi, akuisisi, divestasi, *going private*, dan *leverage buyout*. Jika salah satu kegiatan restrukturisasi dilakukan oleh perusahaan maka dalam penelitian ini akan diberi nilai 1 sedangkan jika tidak melakukan kegiatan restrukturisasi apapun maka akan diberi nilai 0.

d. *Debt Equity Ratio*

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Parameter dari rasio solvabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Debt Equity Ratio*. Rasio ini bertujuan untuk mengukur besarnya “*leverage*” yang digunakan oleh suatu perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan banyak menggunakan hutang dan membatasi penggunaan modal sendiri. Rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity} \dots\dots\dots(2.1)$$

e. *Return on Asset*

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba.

Parameter dari rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Return on Asset*. Rumus *Return on Asset* adalah:

$$ROA = \frac{NetIncome}{TotalAssets} \dots\dots\dots(2.2)$$

f. *Corporate Governance*

*Corporate Governance Index* yang berupa persentase dapat diperoleh dari organisasi bernama IICD (*The Indonesian Institute for Corporate Directorship*) dimana IICD berkerjasama dengan *The Center for International Private Enterprise* (CIPE).

IICD bertujuan untuk menilai kinerja praktek *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dengan

**Universitas Indonesia**

menggunakan metodologi penelitian yang berdasarkan informasi-informasi yang tersedia di publik seperti laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, pemberitahuan mengenai RUPS, laporan hasil RUPS, badan hukum, regulasi dan lain-lain.

Instrumen penilaian yang digunakan IICD untuk menilai praktek *corporate governance* suatu perusahaan adalah instrumen yang dibuat oleh OECD (*Organization for Economic Development and Cooperation*) yang terdiri dari 5 prinsip yaitu: *rights of shareholders, equitable treatment of shareholders, role of stakeholders, disclosure and transparency*, dan *responsibilities of the board*.

Indikator untuk mengukur *Index Corporate Governance* (CG) adalah dengan menggunakan Index CG yang dikeluarkan oleh *Indonesian Institutes for Corporate Directorship* (IICD). Index CG tahun 2005 digunakan untuk tahun penelitian 2003-2006 sedangkan Index CG tahun 2007 digunakan untuk tahun penelitian 2007-2009. Hal ini dilakukan karena index CG dari IICD tidak diterbitkan setiap tahun.

g. Kualitas Audit Tahun Lalu

Dalam penelitian ini kualitas audit diproksikan dengan menggunakan skala auditor. Di Indonesia terdapat 4 Kantor Akuntan Publik (KAP) yang berskala besar, yakni:

- Haryanto Sahari & Rekan; Tanudiredja, Wibisana & Rekan (yang bergabung dengan PricewaterhouseCoopers)
- Purwantono, Sarwoko & Sandjaja (yang bergabung dengan Ernst & Young)
- Osman Bing Satrio & Rekan (yang bergabung dengan Delloitte)
- Siddharta & Widjaja (yang bergabung dengan KPMG)

Variabel ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Dimana nilai 0 untuk auditor yang tergabung dalam KAP yang berskala besar yang telah dijabarkan diatas, sedangkan kategori 1 diberikan kepada

**Universitas Indonesia**

auditor yang tergabung dalam KAP selain 4 KAP yang disebutkan di atas.

### 3.3.2.2 Model Kedua

#### a. Pergantian Auditor dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four*

Variabel ini mewakili tindakan suatu perusahaan dalam melakukan pergantian auditor. Knechel, Naiker, dan Pacheco (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four* maka akan menyebabkan *cumulative abnormal return* saham yang positif.

Pada penelitian ini, perusahaan yang melakukan pergantian KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four* akan diberi nilai 1 sedangkan sebaliknya akan diberi nilai 0.

#### b. Pergantian Auditor dari KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four*

Knechel, Naiker, dan Pacheco (2007) juga menemukan dalam penelitiannya perusahaan yang melakukan pergantian KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* mengakibatkan *cumulative abnormal return* saham menjadi negatif disekitar tanggal pengumuman pergantian auditor.

Pada penelitian ini, perusahaan yang melakukan pergantian KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* akan diberi nilai 1 sedangkan pergantian KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* akan diberi nilai 0.

#### c. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Daniati dan Suhairi (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan total aktiva, total penjualan, atau jumlah modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat ukuran aset dari suatu perusahaan.

Besaran perusahaan (*size*) pada penelitian ini merupakan variabel yang diukur dari nilai total aset perusahaan. Nilai dari total aset ini akan distandarisasi agar nilainya setara dengan variabel lainnya.

d. *Operating Profit Margin*

*Operating profit margin*, menunjukkan kontribusi penjualan terhadap laba operasi yang dihasilkan. Semakin besar rasio semakin baik.

*Operating income* pada penelitian ini juga akan distandarisasi agar nilainya setara dengan variabel lainnya. Berikut rumus untuk menghitung rasio *Operating Profit Margin*:

$$\text{Operating Profit Margin(OPM)} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (2.9)$$

e. *Price Book Value*

Santosa dan Utama (1998) menyatakan bahwa rasio *price book value* merupakan salah satu rasio pendukung dalam mengambil keputusan investasi.

Rasio PBV dapat diperoleh dengan melakukan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Berikut rumus untuk menghitung rasio PBV suatu saham:

$$PBV = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}} \dots\dots\dots (2.10)$$

### 3.3.3 Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel-variabel di atas, jika dituangkan dalam bentuk tabel, menjadi sebagai berikut:

**Tabel 3.3**

**Operasionalisasi Variabel**

Nama Variabel	Keterangan	Skala
PA	Variabel <i>dummy</i> yang mengambil nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan pergantian KAP, nilai 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan pergantian KAP. (variabel dependen)	Nominal

Universitas Indonesia

**Tabel 3.3**  
**Operasionalisasi Variabel**

Nama Variabel	Keterangan	Skala
OTL	Variabel <i>dummy</i> yang mengambil nilai 1 untuk perusahaan yang memperoleh opini selain <i>unqualified</i> murni, nilai 0 untuk perusahaan yang memperoleh opini <i>unqualified</i> murni.	Nominal
PM	Variabel <i>dummy</i> yang menganbil nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP yakni dewan komisaris, komite audit, dan direksi, nilai 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP.	Nominal
RU	Variabel <i>dummy</i> yang mengambil nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan restrukturisasi usaha, nilai 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan restrukturisasi usaha.	Nominal
DER	<i>Debt Equity Ratio</i>	Rasio
KA	Variabel <i>dummy</i> yang mengambil nilai 1 untuk perusahaan yang menggunakan jasa KAP <i>Non Big Four</i> pada tahun lalu, nilai 0 untuk perusahaan yang menggunakan jasa KAP <i>Big Four</i> pada tahun lalu	Nominal
CAR	Nilai <i>Cumulative Abnormal Return</i> selama 11 hari untuk setiap perusahaan yang mengumumkan pergantian KAP dalam waktu t-5 sampai t+5 dimana t adalah tanggal pengumuman pergantian KAP (variabel dependen)	Rasio
NtB	Variabel <i>dummy</i> yang mengambil nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP <i>Non Big Four</i> ke KAP <i>Big Four</i> , nilai 0 untuk perusahaan yang melakukan pergantian selain pergantian dari KAP <i>Non Big Four</i> ke KAP <i>Big Four</i>	Nominal
BtN	Variabel <i>dummy</i> yang mengambil nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP <i>Big Four</i> ke KAP <i>Non Big Four</i> , nilai 0 untuk perusahaan yang melakukan pergantian selain pergantian dari KAP <i>Big Four</i> ke KAP <i>Non Big Four</i>	Nominal
Size	Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset perusahaan	Rasio
OPM	<i>Operating Profit Margin</i>	Rasio
PBV	<i>Price Book Value</i>	Rasio

### 3.4 Prosedur pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi dimana melakukan pengamatan terhadap data sekunder. Data sekunder yang digunakan diperoleh dari:

- a. Data tanggal perusahaan melakukan pengumuman pergantian KAP yang dipublikasikan oleh BEI dapat diperoleh di Pusat Refrensi Pasar Modal (PRPM).
- b. *Annual Report* perusahaan yang melakukan pergantian KAP dapat diperoleh di Pusat Referensi Pasar modal (PRPM), Pusat Data Pasar Modal (PDPM) IBII, atau dapat diunduh langsung di situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- c. Resume laporan keuangan dapat dilihat *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
- d. Data harga saham harian, indeks harga saham gabungan (IHSG) dapat diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), Pusat Data Pasar Modal (PDPM), atau dapat dilihat di situs <http://finance.yahoo.com>
- e. Data *Corporate Governance index* dapat diperoleh dari organisasi IICD (*The Indonesian Institute for Corporate Directorship*).

### 3.5 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *judgement sampling*, dimana sampel diambil berdasarkan pada kriteria-kriteria yang telah dirumuskan terlebih dahulu.

Total perusahaan yang menyampaikan laporan keterbukaan informasi mengenai penunjukkan KAP baru kepada Bursa Efek Indonesia sebanyak 83 perusahaan dari tahun 2003-2009, akan tetapi ada beberapa perusahaan yang mengumumkan pergantian auditor lebih dari satu kali dalam periode tersebut sehingga total pengumuman yang dikeluarkan 83 perusahaan dari periode 2003-2009 sebanyak 104 pengumuman. Berikut kriteria-kriteria dalam memilih dan perhitungan sampel pada penelitian ini:

**Universitas Indonesia**

**Tabel 3.4**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No.	Model I			No.	Model II		
	Kriteria	Total	Akumulasi		Kriteria	Total	Akumulasi
1	Total perusahaan yang mengumumkan pergantian auditor		83	1	Total pengumuman pergantian Auditor		104
2	Perusahaan yang <i>delisting</i> selama periode pengamatan (2003-2009)	(5)	78	2	Data tidak lengkap	(30)	74
3	Data tidak tersedia	(18)	60	3	Saham tidur	0	74
				4	Data <i>Outlier</i>	4	70
Total Observasi (7 tahun)			420	Total Observasi			70

Saham tidur merupakan saham yang tidak likuid. Pohan (2005) menyebutkan saham menjadi tidak likuid dapat diakibatkan frekuensi perdagangan sangat sedikit diakibatkan minimnya jumlah pemegang saham tersebut, saham yang tersedia diperdagangkan sedikit, selain itu informasi mengenai emiten saham tersebut sangat minim dan persepsi negatif riwayat perusahaan. Pada penelitian ini untuk menentukan suatu saham merupakan likuid atau tidak likuid dengan mengamati pergerakan harga saham selama 25 hari sebelum dan setelah pengumuman pergantian auditor, jika terdapat fluktuasi harga terhadap saham yang diamati maka saham tersebut bukanlah saham tidur, sebaliknya jika harga saham yang diamati tidak berfluktuasi maka saham tersebut merupakan saham tidur. Sehingga saham tidur tersebut harus dikeluarkan dari daftar sampel supaya tidak menyebabkan adanya bias dalam melakukan perhitungan *cumulative abnormal return*.

Data *outlier* merupakan data yang ekstrim. Data yang ekstrim dapat menyebabkan persamaan regresi menjadi bias dan hasil dari persamaan regresi tersebut tidak dapat diandalkan. Sehingga data *outlier* harus dikeluarkan dari data penelitian. Pada penelitian ini, dalam menentukan data *outlier* dibantu oleh program SPSS, dengan mengaktifkan *casewise diagnostic* yang berfungsi untuk menunjukkan

data-data mana yang termasuk data ekstrim untuk dikeluarkan sebagai sampel dalam penelitian ini.

### **3.6 Teknik tabulasi dan analisis data**

Dua model dalam penelitian ini, menggunakan metode yang berbeda. Pada model pertama, metode yang digunakan adalah analisis regresi logistik sedangkan pada model kedua, metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Pengolahan dan pengujian pada kedua model ini akan dibantu dengan menggunakan alat bantu berupa paket software Microsoft Excel 2007, SPSS 18.0.

Pada tahap awal, peneliti mencari pengumuman yang diterbitkan oleh setiap perusahaan publik, pengumuman-pengumuman tersebut dapat diperoleh di Pusat Refrensi Pasar Modal (PRPM), perpustakaan BEI. Kemudian peneliti mencatat tanggal pengumuman yang perihal dari pengumuman tersebut mengenai pergantian KAP.

Setelah memperoleh tanggal-tanggal pengumuman beserta perusahaan yang menerbitkannya, maka selanjutnya semua data variabel yang diperlukan diambil langsung dari laporan tahunan dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Berikut dijabarkan tahap-tahap pengujian yang akan dilakukan terhadap kedua model dalam penelitian ini:

#### **3.6.1 Model Pertama**

Tahap Pengujian pada model pertama dimulai dengan melakukan analisis deskriptif terhadap data yang telah tersedia, setelah itu melakukan pengujian hipotesis yang telah ditentukan.

##### **3.6.1.1 Analisis Deskriptif**

Menurut Ghozali (2006), analisis deskriptif akan memberikan gambaran suatu data yang dapat dicerminkan melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, maksimum, dan standar deviasi per maksimum.

*Mean* bertujuan untuk mengetahui rata-rata setiap variabel independen yang diuji pada penelitian ini. Nilai minimum bertujuan untuk menunjukkan nilai variabel independen yang paling kecil yang diuji dalam penelitian ini. Sedangkan nilai maksimum bertujuan untuk mengetahui berapa nilai variabel independen yang paling besar untuk tiap jenis variabel independen yang diteliti.

### 3.6.1.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada model pertama ini menggunakan model regresi logistik. Pada dasarnya regresi logistik serupa dengan analisis diskriminan. Kedua metode itu bertujuan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya suatu variabel dependen dapat diprediksi dengan menggunakan variabel independen (Ghozali, 2006).

Regresi logistik digunakan jika asumsi *multivariate normal distribution* tidak dapat dipenuhi karena variabel bebasnya merupakan campuran antara variabel kontinyu (*metric*) dan kategorial (*non-metrik*). Oleh karena tidak terpenuhinya asumsi *multivariate normal distribution* maka tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya (Ghozali, 2006).

Regresi logistik pada penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh opini audit tahun lalu, pergantian manajemen, restrukturisasi usaha, *debt equity ratio*, *return on investment*, *corporate governance*, kualitas audit terhadap pergantian kantor akuntan publik. Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 18.00 pada *Regression Logistic Binary* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5 persen.

#### a. Menguji kelayakan model regresi

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam regresi logistik adalah menilai kelayakan model regresi logistik yang akan digunakan dalam penelitian ini. Beberapa pengujian statistik diberikan untuk menilai kelayakan model regresi logistik ini. Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

$H_0$  : Model yang dihipotesakan fit dengan data

$H_1$  : Model yang dihipotesakan tidak fit dengan data

Dari hipotesis yang telah ditentukan dapat disimpulkan tidak akan menolak hipotesis nol karena model penelitian fit dengan data.

- ***Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test***

*Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test* bertujuan untuk menguji hipotesis nol apakah data empiris sudah sesuai dengan model penelitian. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini dengan cara membandingkan nilai *Sig* pada tabel *Hosmer dan Lemeshow Test* dengan taraf signifikansi yang pada penelitian ini sebesar 5 persen.

Jika nilai *Sig* < 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model penelitian dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit model* tidak baik dikarenakan model penelitian tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

Jika nilai *Sig* > 0.05, maka hipotesis nol diterima karena model mampu memprediksi nilai observasinya atau cocok dengan data observasinya.

- ***Likelihood L***

Langkah selanjutnya adalah menguji keseluruhan model (*overall model fit*). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 Log Likelihood* (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai *-2 Log Likelihood* (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1). Adanya pengurangan nilai antara -2LL awal dengan nilai -2LL akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesakan fit dengan data (Ghozali, 2006).

**b. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar persentase pengaruh variabel-variabel independen dalam penelitian ini terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi besarnya semakin mendekati nol, maka semakin kecil kemampuan model penelitian untuk menjelaskan perubahan nilai variabel dependen, akan tetapi jika koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka model penelitian mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen.

Universitas Indonesia

Khusus untuk model regresi logistik, nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke R Square*, dimana nilai *Nagelkerke R Square* dapat diinterpretasikan dengan nilai  $R^2$  pada *multiple regression*.

**c. Matrik Klasifikasi**

Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi dalam memprediksi kemungkinan pergantian kantor akuntan publik pada suatu perusahaan.

**d. Menguji Koefisien Regresi (*Variable in the Equation*)**

Pengujian koefisien regresi digunakan untuk melihat signifikansi masing-masing variabel. Bila terbukti  $\beta = 0$ , maka koefisien tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, bila hasil pengujian menunjukkan  $\beta \neq 0$ , maka koefisien mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Cara lain yang digunakan untuk melihat signifikansi dari setiap variabel adalah dengan membandingkan nilai sig. pada hasil output SPSS 18.00 dengan tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian ini sebesar  $\alpha = 5\%$ . Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai Sig  $\leq 0.05$  maka tolak  $H_0$ , dan jika nilai Sig  $> 0.05$  maka terima  $H_0$ . Penilaian ini berlaku untuk tiap-tiap variabel independen yang dimasukkan dalam model penelitian.

**3.6.2 Model Kedua**

Sebelum melakukan pengujian terhadap model penelitian kedua, maka dalam penelitian ini khusus variabel kontrol *size*, *operating profit margin*, dan *price book value* akan di standarisasi dengan menggunakan bantuan SPSS 18. Menurut Nachrowi dan Usman (2006) pada dasarnya standarisasi variabel merupakan transformasi variabel dimana standarisasi variabel diperoleh dengan mengurangi nilai observasi dengan rata-rata dan kemudian membagi hasil pengurangan tersebut dengan

standar deviasi dari nilai observasi, dimana secara matematis dituliskan sebagai berikut:

$$Y_i^* = \frac{Y_i - \bar{Y}}{S_Y} ; \text{ dan } X_i^* = \frac{X_i - \bar{X}}{S_X} \dots\dots\dots(3.1)$$

Dimana:

- $\bar{Y}$  : rata-rata observasi Y
- $S_Y$  : standar deviasi observasi Y
- $\bar{X}$  : rata-rata observasi X
- $S_X$  : Standar deviasi observasi X

Tahap Pengujian pada model kedua dimulai dengan melakukan analisis deskriptif terhadap data yang telah tersedia, setelah itu melakukan pengujian hipotesis yang telah ditentukan.

#### a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini karena sebelum pengujian sebaiknya diketahui terlebih dahulu apakah terdapat data yang tidak normal atau ekstrim yang seharusnya tidak digunakan dalam penelitian sehingga perlu tindakan tertentu terhadap datanya. Nachrowi dan Usman (2005) mengatakan bahwa prinsip-prinsip yang mendasar regresi linier berganda sama dengan regresi linier sederhana. Akan tetapi, pada regresi linier berganda akan dijumpai beberapa permasalahan, seperti multikolinearitas, heterokedastisitas. Uji asumsi klasik pada penelitian ini juga dibantu dengan SPSS 18.00. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji model kedua pada penelitian ini:

- Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Suatu model penelitian yang berdistribusi normal dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik. Dalam penelitian ini, mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan melihat penyebaran data melalui sebuah grafik.

Jika pada grafik (output dari pengujian normalitas pada SPSS 18.00) menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data dianggap sudah bisa dipenuhi dengan jumlah observasi sebesar 70 yang melampaui standar *central limit theorem* ( $n > 30$ ).

- Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi pada penelitian ini ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinieritas yang harus diatasi.

Dalam menentukan apakah hasil keluaran (*output*) SPSS dalam menguji apakah antar variabel independen tidak saling berkorelasi maka akan dilakukan 2 interpretasi, yaitu:

✓ Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)  $\leq 10$

✓ Nilai *tolerance*  $< 1$

Jika kedua persyaratan tersebut terpenuhi maka dapat dikatakan bahwa antar variabel independen tidak berkorelasi satu sama lain atau dapat dikatakan model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

- Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas sedangkan untuk varian yang berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

## b. Analisis Deskriptif

Pada model kedua juga akan dilakukan analisis deskriptif yang telah dijelaskan sebelumnya pada model pertama. Tujuan analisis deskriptif adalah

**Universitas Indonesia**

memberikan gambaran suatu data yang dapat dicerminkan melalui nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, maksimum, dan standar deviasi per maksimum.

### c. Pengujian Hipotesis

- **Uji F (Uji Keberartian Model)**

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nachrowi dan Usman (2006) menyatakan bahwa Uji F digunakan untuk melakukan hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan. Dengan kata lain, uji F ini digunakan untuk melihat apakah model yang digunakan tersebut signifikan atau tidak untuk digunakan dalam penelitian. Langkah-langkah yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut:

- ✓ Menentukan hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

$$H_1 : \text{Tidak semua } \beta = 0$$

- ✓ Menentukan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 0.05
- ✓ Diperoleh nilai Sig-F
- ✓ Kriteria pengambilan keputusan yang diambil dengan membandingkan nilai Sig-F dibandingkan dengan 0.05. Jika Sig-F < 0.05 maka tolak  $H_0$  yang berarti model regresi signifikan, sedangkan jika Sig-F > 0.05 maka terima  $H_0$  yang berarti model regresi tidak signifikan.

- **Uji t (Uji Koefisien Regresi)**

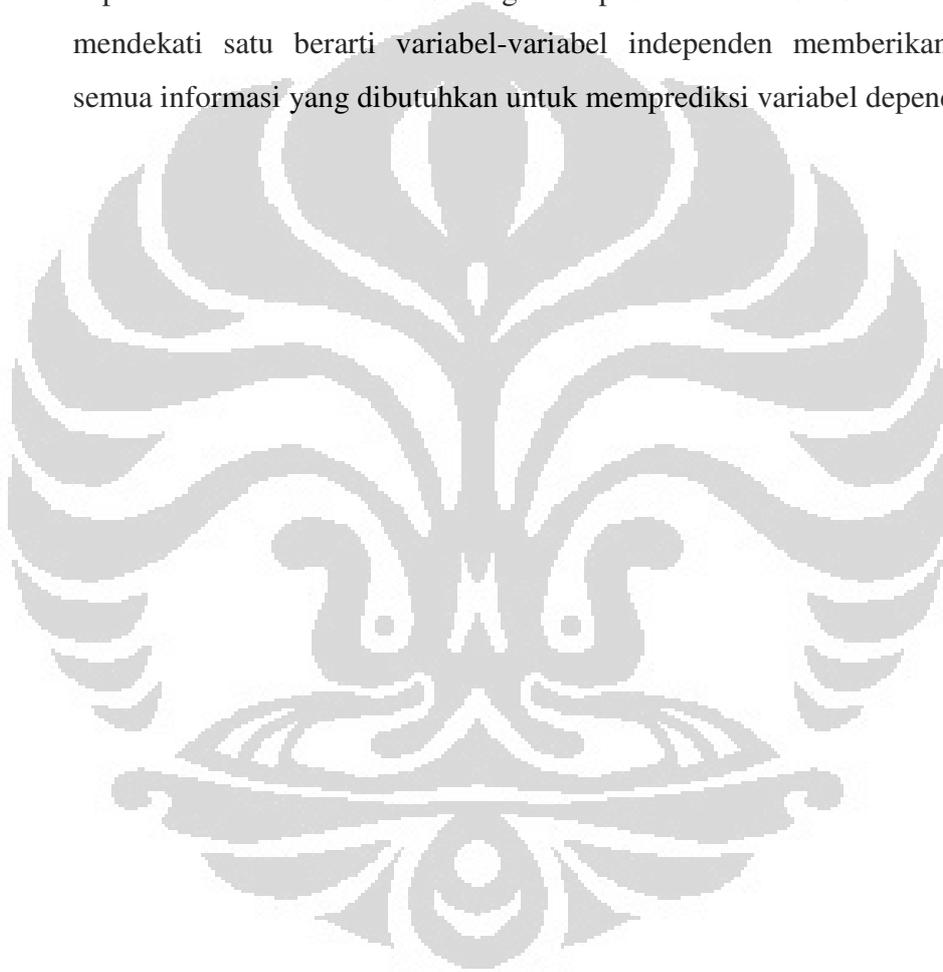
Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria keputusan yang diambil dengan membandingkan nilai Sig-t dengan 0.05 sehingga:

- ✓ Jika (Sig-t) < 0.05 maka tolak  $H_0$ , yang berarti koefisien regresi signifikan
- ✓ Jika (Sig-t) > 0.05 maka terima  $H_0$ , yang berarti koefisien regresi tidak signifikan

Universitas Indonesia

- **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu.  $R^2$  yang menjauhi satu berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sedangkan apabila nilai koefisien determinasi mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.



## BAB 4

### ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Analisis dan Hasil Penelitian Model Pertama

##### 4.1.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif dipakai untuk mengolah data adalah minimum, maksimum, dan *mean* yang dihitung dari tiap-tiap variabel yang diuji. Dari tabel 4.1 menunjukkan bahwa sampel dari tahun 2003 sampai 2009 sebanyak 420 sampel yang terdiri dari data 70 perusahaan selama tahun 2003 sampai 2009.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergantian KAP**

	N	Minimum	Maximum	Mean	$\sigma$ (Std. Dev)	$\sigma$ /Max
PA	420	0	1	0.35	0.477	0.477
OTL	420	0	1	0.31	0.463	0.463
PM	420	0	1	0.31	0.464	0.464
RU	420	0	1	0.07	0.25	0.25
DER	420	0.02	56	2.6068	5.20179	0.0928891
ROA	420	-63.03	35.46	3.9786	7.37785	0.2080612
CG	420	50.75	85.73	64.802	8.31106	0.0969446
KA	420	0	1	0.62	0.486	0.486

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Berdasarkan tabel diatas dari tahun 2003 sampai 2009 rata-rata dari 60 perusahaan melakukan pergantian auditor (PA) sebesar 0.35 kali (pembulatan), sehingga dapat dikatakan dari 420 sampel yang diberi nilai 1 sebagai tandanya

adanya pergantian auditor kurang lebih sebanyak 146 sampel dan sisanya 274 sampel diberi nilai 0, dengan standar deviasi sebesar 0,477.

Opini tahun lalu (OTL) yang diberikan oleh auditor memiliki rata-rata sebesar 0.31 (pembulatan) dari seluruh sampel, sehingga dapat disimpulkan bahwa dari 420 sampel, auditor memberikan opini *unqualified* murni selama periode 2003-2009 sebanyak 290 opini yang pada penelitian ini diberi nilai 0 dan 130 opini selain opini *unqualified* dalam penelitian ini diberi nilai 1, dengan standar deviasi sebesar 0.463.

Pergantian manajemen (PM) baik perubahan susunan dewan komisaris, komite audit dan pihak direksi dalam rentang tahun 2003 sampai 2009 memiliki rata-rata sebesar 0.31 (pembulatan) sehingga dapat disimpulkan dari 420 sampel, 130 sampel mengalami pergantian baik susunan dewan komisaris, komite audit, dan pihak direksi yang dalam penelitian ini diberi nilai 1, sedangkan 290 sampel tidak mengalami pergantian susunan dewan komisari, komite audit maupun pihak direksi yang diberi nilai 0, tingkat standar deviasi pada variabel ini sebesar 0.464.

Restrukturisasi usaha (RU) dalam rentang tahun 2003 sampai 2009 memiliki rata-rata sebesar 0.07 (pembulatan) dalam 420 sampel mengalami restrukturisasi usaha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sebanyak 29 sampel mengalami restrukturisasi usaha yang diberi nilai 1 pada penelitian ini dan 391 sampel tidak mengalami restrukturisasi dengan diberi nilai 0, tingkat standar deviasi pada variabel ini sebesar 0.25.

Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai rata-rata sebesar 2.6068 dengan nilai minimum sebesar 0.02 dan nilai maksimum sebesar 56.00. Berdasarkan nilai tersebut terlihat bahwa sebagian besar perusahaan sampel mempunyai rata-rata DER yang terletak mendekati nilai minimal, kondisi ini diperkuat dengan standar deviasi yang relatif rendah yakni sebesar 5.20179.

Variabel *Return on Asset* (ROA) dalam 420 sampel memiliki rata-rata sebesar 3.9786 dimana nilai tertinggi dari variabel ini sebesar 35.46 dan nilai terendahnya

**Universitas Indonesia**

sebesar -63.03. Berdasarkan nilai tersebut terlihat bahwa sebagian besar perusahaan sampel mempunyai rata-rata ROA yang terletak mendekati nilai maksimum, simpangan dari rata-rata yakni standar deviasi sebesar 7.37785.

Variabel *Corporate Governance* (CG) memiliki rata-rata sebesar 64,8020 dengan nilai minimum sebesar 50.75 dan nilai maksimum sebesar 85.73. Bila ditinjau dari range-nya terlihat bahwa rata-rata nilai CG terletak antara nilai minimum dengan maksimum dengan standar deviasi yang relatif rendah yakni sebesar 8.31106.

Variabel kualitas audit (KA) memiliki rata-rata sebesar 0.62 (pembulatan), sehingga dapat disimpulkan bahwa dari 420 sampel, 261 sampel menggunakan jasa audit yang berkualitas yakni *Non Big Four* dimana diberi nilai 1 dan sisanya 159 sampel menggunakan jasa audit *Big Four* yang diberi nilai 0, dengan standar deviasi sebesar 0.486.

#### 4.1.2 Pengujian Hipotesis

##### a. Pengujian Kelayakan Model Regresi

Analisis pertama yang dilakukan adalah menilai kelayakan model regresi logit yang digunakan. Untuk menilai kelayakan model regresi logit dilihat dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* dan *Likelihood L* (untuk menguji keseluruhan model). Hasil dari 2 pengujian ini adalah:

- *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

**Tabel 4.2**

*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*

Step	Chi-square	df	Sig
1	11.668	8	0.380

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.380, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian terima  $H_0$ . Hal ini dikarenakan nilai signifikansi lebih besar daripada nilai *alpha* 5%. Dari hasil yang diperoleh maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

- **Menguji Keseluruhan Model (*overall model fit*)**

Pengujian keseluruhan model dengan membandingkan nilai antara *-2 Log Likelihood* (-2LL) pada *Block Number* = 0 dengan nilai *-2 Log Likelihood* (-2LL) pada *Block Number* = 1. Dari hasil pengujian menunjukkan adanya pengurangan nilai antara -2LL awal dengan -2LL akhir

**Tabel 4.3**

**Perbandingan Nilai -2LL awal dengan -2LL akhir**

-2LL awal ( <i>Block Number</i> = 0)	542.607
-2LL Akhir ( <i>Block Number</i> = 1)	528.830

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Tabel 4.3 menunjukkan perbandingan antara nilai -2LL awal dengan -2LL akhir. Pada -2LL awal nilainya sebesar 542.607, sedangkan pada -2LL akhirnya nilainya sebesar 528.830, sehingga terlihat adanya penurunan nilai dari -2LL awal ke -2LL akhir. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

**b. Koefisien Determinasi**

Nilai *Nagelkerke R Square* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* ( $R^2$ ) pada regresi berganda (Ghozali, 2006).

**Tabel 4.4**  
***Nagelkerke R Square***

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	528.830 <sup>a</sup>	.032	.044

a. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

**Sumber: Hasil Olahan SPSS 18**

Hasil dari pengujian dapat dilihat pada tabel diatas dimana nilai *Nagelkerke R Square* bernilai 0.044 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 4.4 persen sedangkan sisanya sebesar 95.6 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

**c. Matrik Klasifikasi**

Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan suatu perusahaan melakukan pergantian auditor/kantor akuntan publik.

**Tabel 4.5**  
**Matrik Klasifikasi**

Classification Table <sup>a</sup>					
Observed			Predicted		Percentage Correct
			PA		
			0	1	
Step 1	PA	0	265	9	96.7
		1	135	11	7.5
Overall Percentage					65.7

a. The cut value is .500

**Sumber: Hasil Olahan SPSS 18**

**Universitas Indonesia**

Dari tabel matrik klasifikasi diatas maka dapat disimpulkan bahwa kegunaan prediksi dari model regresi dalam memprediksi kemungkinan perusahaan melakukan pergantian auditor/kantor akuntan publik adalah sebesar 65.7 persen. Menurut tabel prediksi, suatu perusahaan tidak akan mengganti auditornya atau kantor akuntan publiknya sebanyak 274 perusahaan, sedangkan hasil observasinya hanya sebesar 265 perusahaan sehingga ketepatan klasifikasinya sebesar 96.7 persen (265/274). Selain itu, menurut prediksi bahwa suatu perusahaan akan melakukan pergantian auditor/kantor akuntan publik adalah sebesar 146 perusahaan, sedangkan hasil observasinya hanya sebesar 11 perusahaan yang melakukan pergantian auditor/kantor akuntan publik sehingga ketepatan klasifikasinya hanya sebesar 7.5 persen (11/146).

**d. Menguji Koefisien Regresi (*Variable in the Equation*)**

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Regresi Logit**

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	OTL	.130	.234	.312	1	.577	1.139
	PM	.145	.231	.398	1	.528	1.156
	RU	.831	.415	4.016	1	.045	2.296
	DER	-.015	.022	.451	1	.502	.985
	ROA	-.018	.015	1.418	1	.234	.982
	CG	-.036	.015	5.465	1	.019	.965
	KA	-.229	.236	.942	1	.332	.795
	Constant	1.768	1.028	2.959	1	.085	5.862

a. Variable(s) entered on step 1: OTL, PM, RU, DER, ROA, CG, KA.

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji regresi logit dimana dalam penelitian ini tingkat signifikansi sebesar 5 persen. Maka dari pengujian persamaan regresi logit diatas, diperoleh model regresi logit sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Persamaan Regresi Logit**

$$PA = \ln \left( \frac{p}{1-p} \right) = 1.768 + 0.130 OTL_i + 0.145 PM_i + 0.831 RU_i - 0.015 DER_i - 0.018 ROA_i - 0.036 CG_i - 0.229 Ka_i$$

Dari hasil yang dijabarkan pada tabel 4.6 maka dapat disimpulkan:

- (1) Apakah opini audit tahun lalu mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

Keputusan: terima  $H_0$  karena signifikansi sebesar 0.577 lebih besar daripada *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0.05

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perusahaan yang menerima opini selain *unqualified* murni memiliki kecenderungan yang sama untuk melakukan pergantian KAP dengan perusahaan yang menerima opini *unqualified*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerima opini selain *unqualified* murni mempunyai kecenderungan untuk melakukan pergantian KAP sebesar 1.139 kali dibandingkan perusahaan yang menerima opini *unqualified*.

- (2) Apakah pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan Kantor Akuntan Publik mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 \neq 0$$

Keputusan: terima  $H_0$  karena signifikansi sebesar 0.528 lebih besar daripada *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0.05

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP memiliki kecenderungan yang sama untuk melakukan pergantian KAP dengan perusahaan yang tidak melakukan pergantian terhadap pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP mempunyai kecenderungan untuk melakukan pergantian KAP sebesar 1.156 kali dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pergantian terhadap pihak-pihak yang terkait dalam penunjukkan KAP.

- (3) Apakah restrukturisasi usaha mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_3 = 0$$

$$H_1 : \beta_3 \neq 0$$

Keputusan: tolak  $H_0$  karena signifikansi sebesar 0.045 lebih kecil daripada *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0.05

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan restrukturisasi usaha mempunyai kecenderungan yang berbeda untuk melakukan pergantian KAP

**Universitas Indonesia**

dengan perusahaan yang tidak melakukan restrukturisasi usaha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan restrukturisasi usaha mempunyai kecenderungan untuk melakukan pergantian auditor sebesar 2.296 kali dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan restrukturisasi usaha.

- (4) Apakah *Debt Equity Ratio* mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_4 \neq 0$$

Keputusan: terima  $H_0$  karena karena signifikansi sebesar 0.502 lebih besar daripada *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0.05

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perubahan DER dalam suatu perusahaan tidak merubah kecenderungan perusahaan untuk mengganti auditor. Dari tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP.

- (5) Apakah *Return on Asset* mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_5 = 0$$

$$H_1 : \beta_5 \neq 0$$

Keputusan: terima  $H_0$  karena signifikansi sebesar 0.234 lebih besar daripada *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0.05

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perubahan ROA dalam suatu perusahaan tidak merubah kecenderungan perusahaan untuk mengganti auditor. Dari tabel 4.6 dapat

disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP.

- (6) Apakah *Corporate Governance* mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_6 = 0$$

$$H_1 : \beta_6 \neq 0$$

Keputusan tolak  $H_0$  karena karena signifikansi sebesar 0.019 lebih kecil daripada *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0.05

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perubahan CG dalam suatu perusahaan mengakibatkan perubahan kecenderungan untuk mengganti KAP. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CG berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, dengan kata lain setiap kenaikan *corporate governance index* 1% maka kecenderungan perusahaan untuk melakukan pergantian KAP akan turun sebesar 0.965 kali dibanding sebelumnya.

- (7) Apakah kualitas audit mempengaruhi keputusan suatu perusahaan untuk melakukan pergantian kantor akuntan publik?

$$H_0 : \beta_7 = 0$$

$$H_1 : \beta_7 \neq 0$$

Keputusan terima  $H_0$  karena karena signifikansi sebesar 0.332 lebih besar daripada 0.05 ( $\alpha$ )

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi logit menunjukkan bahwa perubahan pada kualitas audit yang dilakukan perusahaan memiliki kecenderungan yang sama untuk melakukan pergantian

**Universitas Indonesia**

KAP dengan perusahaan yang tidak melakukan perubahan pada kualitas audit. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas audit yang tinggi mempunyai kecenderungan untuk tidak melakukan pergantian auditor sebesar 0.795 kali dibandingkan perusahaan yang memiliki kualitas audit yang rendah.

Jika pada persamaan pada tabel 4.7 mengalami kondisi dimana variabel independen dari model tersebut adalah bernilai 0 (untuk variabel *dummy*) dan bernilai cenderung rendah (untuk variabel rasio) maka dapat diinterpretasikan kondisi tersebut sebagai berikut:

- (1) OTL : 0 (perusahaan menerima opini *unqualified*)
- (2) PM : 0 (perusahaan tidak melakukan pergantian pada pihak-pihak yang terkait dalam penunjukkan pergantian KAP)
- (3) RU : 0 (perusahaan tidak melakukan restrukturisasi usaha)
- (4) DER : perusahaan memiliki rasio DER yang cenderung bernilai rendah
- (5) ROA : perusahaan memiliki rasio ROA yang cenderung bernilai rendah
- (6) CG : perusahaan memiliki nilai indeks CG yang cenderung bernilai rendah
- (7) KA : 0 (perusahaan yang menggunakan jasa audit dari KAP *big four*)

Kecenderungan perusahaan jika memenuhi kondisi 1-7 untuk melakukan pergantian auditor hanya sebesar 0.854 atau sebesar 85 %.

#### e. Analisis Hasil Regresi

Dari hasil pengujian koefisien regresi / uji t maka analisis terhadap hasil pengujian tersebut adalah:

## 1. Opini audit tahun lalu

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka opini audit tahun lalu belum cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.577. Hasil penelitian ini mendukung hasil penemuan yang dilakukan oleh Schwartz dan Menon (1985), Mardiyah (2002), Kawijaya dan Juniarti (2002) yang juga menemukan bahwa opini audit tahun lalu tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara pergantian KAP dengan opini audit. Walaupun begitu, hasil tanda positif sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan yakni opini audit tahun lalu berpengaruh positif terhadap pergantian auditor, yang berarti dengan diterimanya opini selain *unqualified* murni oleh suatu perusahaan maka terdapat kemungkinan hal tersebut mendorong perusahaan tersebut untuk melakukan pergantian KAP.

Hasil pengujian yang menunjukkan belum cukup bukti opini audit tahun lalu mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP kemungkinan diakibatkan data dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel pada penelitian ini cenderung menerima opini audit *unqualified with explanatory paragraph* mengenai *going concern*. Audit report dengan modifikasi mengenai *going concern*, mengindikasikan bahwa dalam penilaian auditor terdapat resiko perusahaan tidak dapat bertahan dalam bisnis. Akan tetapi, jika auditor menilai bahwa terdapat rencana manajemen, dengan tujuan untuk mengurangi dampak kondisi mengenai ketidakmampuan mempertahankan bisnis perusahaan tersebut, dapat dilaksanakan dan cukup pengungkapannya maka auditor akan memberikan opini *unqualified with explanatory paragraph*. Sehingga dalam hal ini, perusahaan akan cenderung untuk tidak melakukan pergantian auditor dikarenakan auditor mereka masih memiliki keyakinan terhadap mereka untuk memperbaiki kondisi perusahaan.

Universitas Indonesia

## 2. Pergantian Pihak-Pihak yang terkait dalam penunjukan Kantor Akuntan Publik

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukkan KAP dalam hal ini adalah komisaris, komite audit, direksi belum cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.528. Hasil penelitian ini mendukung hasil penemuan yang dilakukan oleh Chow dan Rice (1985), Kawijaya dan Juniarti (2002), Damayanti dan Sudarma (2008) dimana juga menemukan bahwa pergantian manajemen tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara pergantian KAP dengan pergantian manajemen.

Meskipun objek penelitian diperluas yakni dengan melihat pengaruh pergantian pada komisaris, komite audit, dan direksi (manajemen) hasil tanda pada penelitian ini tetap positif sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan yakni pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukkan KAP berpengaruh positif terhadap pergantian auditor yang berarti dengan adanya pergantian antara pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP oleh suatu perusahaan maka hal tersebut bisa sebagai penyebab perusahaan tersebut untuk melakukan pergantian KAP.

Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa pergantian pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP belum cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP dikarenakan berdasarkan artikel mengenai Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* menyebutkan bahwa dalam prakteknya peranan dewan komisaris tergantung pada lingkungan yang diciptakan perusahaan yang bersangkutan, di Indonesia pada umumnya anggota dewan komisaris sama sekali tidak menjalankan peran pengawasannya yang sangat mendasar terhadap dewan

**Universitas Indonesia**

direksi. Dewan komisaris seringkali dinilai tidak memiliki manfaat, dimana dapat dilihat bahwa dewan komisaris tidak memiliki kemampuan, dan tidak dapat menunjukkan independensinya. Berdasarkan pernyataan artikel tersebut, ada kemungkinan pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP seperti dewan komisaris, komite audit tidak menjalankan peranannya sebagai pengawas dengan baik, sehingga meskipun performa dari KAP yang sekarang kurang baik, dewan komisaris dan komite audit tidak menjalankan tugasnya untuk meninjau kembali performa dari KAP yang sekarang dengan tujuan untuk menentukan apakah harus melakukan pergantian KAP atau tidak perlu melakukan pergantian. Sehingga dapat dikatakan peranan dari dewan komisaris dan komite audit dalam melakukan pergantian auditor masih kurang.

### 3. Restrukturisasi Usaha

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka restrukturisasi usaha cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP mereka. Hal ini dikarenakan hasil uji yang menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.045. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firth (1999) yang menemukan perusahaan pengakuisisi terkadang harus menentukan apakah akan mengganti auditor perusahaan yang diakuisisi (jika kedua perusahaan tersebut menggunakan jasa KAP yang berbeda), dimana pada umumnya perusahaan pengakuisisi akan melakukan pergantian KAP/auditor perusahaan yang diakuisisi jika tipe akuisisi yang dilakukan adalah akuisisi horizontal dan vertikal, sedangkan tipe akuisisi konglomerat akan tetap mempertahankan auditor perusahaan yang diakuisisi.

Selain itu perusahaan pengakuisisi juga akan melakukan pergantian KAP/auditor perusahaan yang diakuisisi juga perusahaan yang diakuisisi mendapat opini *qualified*, KAP yang digunakan masih KAP *Non Big Eight*,

**Universitas Indonesia**

adanya pergantian pihak manajemen pada perusahaan yang diakuisisi, dan tingginya audit *fee*. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Beattie and Fearnley (1995) yang menemukan bahwa pergantian auditor berhubungan dengan adanya pergantian *top management*, dimana pergantian *top management* diakibatkan adanya aktivitas *takeover* dan *merger*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Woo dan Koh (2001) yang menemukan bahwa merger berpengaruh positif terhadap pergantian auditor pada suatu perusahaan.

#### 4. *Debt Equity Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka *debt equity ratio* belum cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.502. Hasil penelitian ini mendukung hasil penemuan yang dilakukan oleh Damayanti dan Sudarma (2008) yang juga menemukan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan dalam mempengaruhi pergantian KAP/auditor.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya (gagal membuktikan) yakni DER memiliki pengaruh positif terhadap pergantian auditor. Hasil yang menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap pergantian auditor, dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan cenderung tidak melakukan pergantian KAP, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki kesulitan keuangan cenderung melakukan pergantian KAP. Hasil ini mungkin disebabkan karena sebagian pada perusahaan pada sampel penelitian ini menggunakan jasa KAP *non big four*, seperti dapat dilihat pada pengujian statistik deskriptif bahwa dari 420 sampel terdapat 261 perusahaan yang menggunakan jasa KAP *non big four*, sehingga jika kondisi perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dan pada saat itu menggunakan jasa KAP *non big four*, akan memberatkan mereka jika berencana untuk

**Universitas Indonesia**

melakukan pergantian ke KAP *big four* yang diasumsikan menetapkan *fee* lebih tinggi dibandingkan KAP *non big four*, meskipun tidak melakukan pergantian ke KAP *big four*, biaya pergantian KAP yang harus dikeluarkan sudah cukup memberatkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa tidak cukup bukti nilai DER mempengaruhi pergantian auditor juga dikarenakan mayoritas sampel perusahaan pada penelitian ini memiliki tingkat DER yang rendah.

##### 5. *Return on Asset*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka *Return on Asset* belum cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.234. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyah (2002) yang tidak menemukan adanya bukti bahwa *Return on Asset* merupakan salah satu faktor yang mendorong suatu perusahaan melakukan pergantian KAP/auditor. Akan tetapi hasil pengujian tanda tidak sesuai dengan hipotesis, dimana dalam hipotesis penelitian menyebutkan bahwa *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif terhadap pergantian auditor, sedangkan hasil penelitian menunjukkan arah yang berbeda yaitu *Return on Asset* mempunyai pengaruh negatif terhadap pergantian auditor, sehingga dapat diartikan semakin tinggi rasio *Return on Asset* suatu perusahaan maka semakin enggan perusahaan tersebut melakukan pergantian auditor.

Perubahan arah dalam hasil pengujian ini memiliki beberapa alasan, kondisi semakin kecil rasio *return on asset* semakin tinggi kemungkinan perusahaan melakukan pergantian KAP/auditor kemungkinan besar disebabkan perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas tersebut ingin mencari KAP baru yang *fee* auditnya lebih rendah dari pada *fee* audit KAP mereka dengan tujuan penghematan dengan asumsi perusahaan tersebut

**Universitas Indonesia**

mengalami penurunan *net income* sehingga dana yang tersedia untuk membayar audit *fee* mengalami penurunan. Firth (1999) berpendapat bahwa jika suatu perusahaan yang diakuisisi *highly profitable* maka perusahaan yang mengakuisisi cenderung untuk mempertahankan auditor terdahulu, akan tetapi performa keuangan perusahaan yang diakuisisi tidak baik maka perusahaan yang mengakuisisi akan melakukan pergantian auditor, hal ini disebabkan perusahaan yang mengakuisisi berpendapat salah satu tugas auditor adalah memberikan masukan-masukan yang dapat mendorong kliennya menjadi lebih baik, baik dalam segi profitabilitas ataupun dari segi lainnya. Sehingga dapat disimpulkan dengan profitabilitas yang rendah kemungkinan besar perusahaan menilai bahwa KAP/auditor terdahulu belum memberikan kontribusi yang banyak dalam memberikan saran-saran yang membangun untuk kemajuan perusahaan itu sendiri, hal inilah yang mendorong perusahaan tersebut mencari KAP/auditor baru yang dinilai dapat memberikan kontribusi lebih bagi kemajuan perusahaan tersebut.

## **6. *Corporate Governance***

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka *corporate governance* cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP mereka. Hal ini dikarenakan hasil uji yang menunjukkan nilai koefisien negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.019. Hasil pengujian menunjukkan terdapat pengaruh negatif antara *corporate governance* dengan keputusan melakukan pergantian auditor yang artinya semakin tinggi penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan, yang dalam penelitian ini *corporate governance* diproksikan dengan *corporate governance index*, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut melakukan pergantian KAP/auditor, dan kebalikannya semakin rendah penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut melakukan pergantian KAP/auditor.

**Universitas Indonesia**

Hasil penelitian yang menemukan adanya pengaruh negatif *corporate governance* terhadap pergantian auditor mendukung hasil temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Arel, Brody, dan Pany (2006) dimana dalam penelitian mereka juga menemukan bahwa aktivitas mengganti KAP semakin banyak terjadi jika penerapan *corporate governance* dalam perusahaan lemah (*corporate governance* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pergantian auditor).

Sesuai dengan hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Yan, Jian, dan Zhou (2007) yakni perusahaan yang melakukan pergantian auditor kemungkinan besar mempunyai kelemahan dalam internal kontrol dari perusahaan tersebut. Rezaee (2004) berpendapat struktur dari *corporate governance* terpusat pada pengembangan dan pemeliharaan terhadap sistem internal kontrol yang bertujuan untuk melindungi kerugian ataupun pencurian aset. Maka dapat disimpulkan *corporate governance* menjadi suatu indikator yang berpengaruh negatif signifikan terhadap pergantian auditor karena disaat perusahaan telah menerapkan *corporate governance* dengan baik, maka internal kontrol perusahaan tersebut dapat dibilang sudah baik (dapat mencegah adanya kerugian ataupun pencurian aset) dimana semua pihak-pihak yang berkontribusi dalam menerapkan dan mengawasi *corporate governance* yakni seperti komisaris, komite audit, internal audit, eksternal audit yang ada diperusahaan sudah menjalankan tugas dengan baik, sehingga perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dengan baik merasa pergantian eksternal auditor tidak perlu diperlukan.

## **7. Kualitas Audit**

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka kualitas audit yang diprosikan dengan ukuran KAP belum cukup bukti mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.332.

**Universitas Indonesia**

Hasil penelitian yang menunjukkan belum cukupnya bukti kualitas audit berpengaruh terhadap pergantian auditor, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mardiyah (2002), Damayanti dan Sudarma (2008). Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa belum cukup bukti kualitas audit mempengaruhi pergantian auditor karena kemungkinan menurut perusahaan-perusahaan sampel biaya transaksi pergantian KAP cukup tinggi, selain itu pada sampel penelitian lebih banyak menggunakan KAP *non big four* sehingga jika ingin melakukan pergantian KAP ke *big four* ataupun dengan KAP kelas yang sama, perusahaan juga harus tetap memikirkan biaya yang harus dikeluarkan nantinya.

**Tabel 4.8**

**Ikhtisar Hasil Pengujian Model Penelitian Pertama**

Hipotesis	Variabel Independen	Prediksi	Hasil Pengujian
H <sub>1</sub>	Opini Audit Tahun Lalu	(+)	Tidak Sig (+)
H <sub>2</sub>	Pergantian Managemen	(+)	Tidak Sig (+)
H <sub>3</sub>	Restrukturisasi Usaha	(+)	Signifikan (+)
H <sub>4</sub>	<i>Debt Equity Ratio</i>	(+)	Tidak Sig (-)
H <sub>5</sub>	<i>Return on Asset</i>	(+)	Tidak Sig (-)
H <sub>6</sub>	<i>Corporate Governance</i>	(+ / -)	Signifikan (-)
H <sub>7</sub>	Kualitas Audit	(-)	Tidak Sig (-)

## 4.2 Analisis dan Hasil Penelitian Model Kedua

Pada penelitian untuk model kedua, peneliti sebelumnya mencoba untuk melakukan pengujian dengan model yang sama tetapi dalam menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) menggunakan periode pengamatan yang sama yang dilakukan oleh Diaz (2009) yakni selama 7 hari, 3 hari sebelum tanggal pengumuman dan 3 hari setelah tanggal pengumuman. Akan tetapi hasil pengujian dengan menggunakan periode pengamatan selama 7 hari tidak lulus uji F dengan koefisien determinasi hanya sebesar 6.8% (hasil dapat dilihat pada lampiran 4). Sehingga peneliti mencoba untuk memperluas periode pengamatan yakni selama 11 hari, 5 hari sebelum tanggal pengumuman dan 5 hari setelah tanggal pengumuman. Berikut hasil pengujian dengan menggunakan periode pengamatan selama 11 hari.

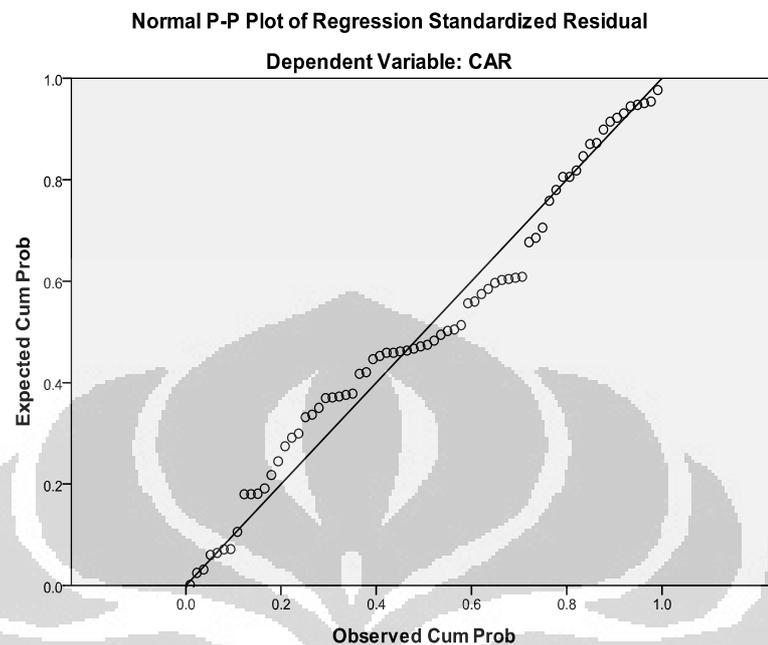
### a. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik harus dilakukan dalam model penelitian ke 2 karena sebelum pengujian sebaiknya harus diketahui terlebih dahulu apakah terdapat data yang tidak normal atau ekstrim yang seharusnya tidak digunakan dalam penelitian sehingga perlu tindakan tertentu terhadap datanya.

Pada penelitian ini dengan menggunakan *tools Casewise Diagnostics* terlihat bahwa terdapat 4 sampel data yang termasuk data *outlier*, sehingga data tersebut dikeluarkan dari penelitian untuk model penelitian kedua.

### • Uji Normalitas

Tujuan dari pengujian normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Jika suatu model penelitian berdistribusi normal maka dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik. Berikut output SPSS 18 berupa grafik untuk menilai apakah model regresi ini berdistribusi normal.



Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

**Gambar 4.1**

**Grafik Uji Normalitas**

Pada gambar 4.1 menunjukkan grafik dimana data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonalnya, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada model kedua ini memenuhi asumsi normalitas.

- **Uji Multikolinearitas**

Tujuan dari pengujian multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinearitas yang harus diatasi.

**Tabel 4. 9**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NtB	.969	1.032
	BtN	.895	1.117
	Zscore(Size)	.946	1.057
	Zscore(OPM)	.990	1.010
	Zscore(PB1)	.980	1.021

a. Dependent Variable: CAR

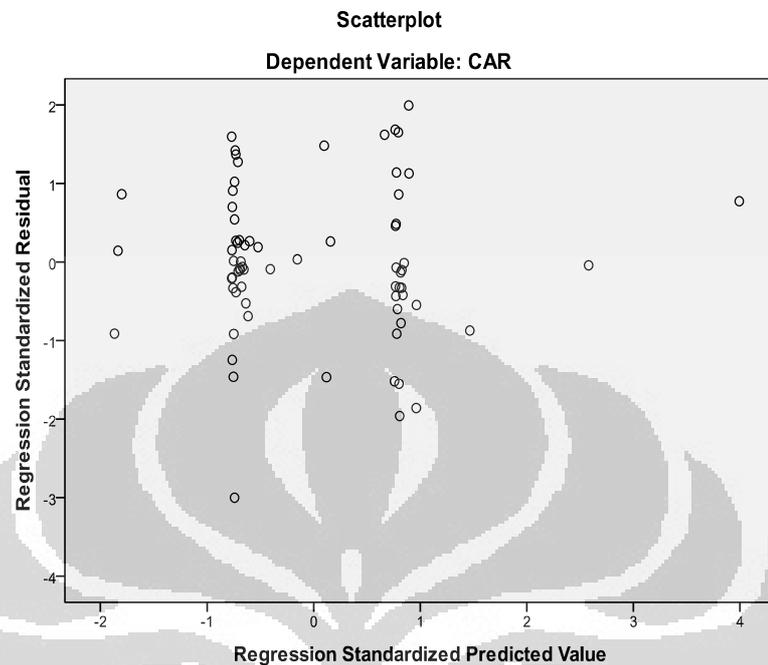
**Sumber: Hasil Olahan SPSS 18**

Untuk menilai apakah antar variabel independen saling berkorelasi atau tidak dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance*. Tabel 4.8 menunjukkan nilai VIF dan nilai *tolerance*, dimana dapat dilihat bahwa hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* untuk semua variabel independen lebih kecil dari ambang batas 1 dan nilai VIF (*variance inflation factor*) dibawah 10. Maka dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dimana tidak terjadi korelasi antarvariabel independen dalam model regresi.

- **Uji Heterokedastisitas**

Menurut Nachrowi dan Usman (2006) suatu kondisi dimana residual mempunyai varian tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan heterokedastisitas, sedangkan kondisi dimana residual atau eror mempunyai varian yang sama disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

**Universitas Indonesia**



Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

**Gambar 4.2**

### **Hasil Uji Heterokedastisitas**

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa sumbu X merupakan data X yang diprediksi dan sumbu Y adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ), pada gambar tersebut terdapat titik-titik dimana menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan varian pada suatu tingkat X atau sekelompok X. Dengan kata lain, Varian konstan untuk semua nilai X, atau dapat dikatakan bahwa variannya homokedastis.

#### **b. Analisis deskriptif**

Statistik deskriptif dipakai untuk mengolah data adalah minimum, maksimum, *mean*, standar deviasi, dan standar deviasi per maksimum yang dihitung dari tiap-tiap variabel yang diuji. Dari tabel 4.8 menunjukkan bahwa sampel dari tahun 2003

**Universitas Indonesia**

sampai 2009 sebanyak 70 sampel yang terdiri dari data 58 perusahaan yang mengumumkan adanya pergantian kantor akuntan publik selama tahun 2003 sampai 2009.

**Tabel 4.10**

**Statistik Deskriptif Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cummulative Abnormal Return***

	N	Minimum	Maximum	Mean	$\sigma$ (Std Dev)	$\sigma$ /Max
CAR	70	-0.28172	0.21842	0.005267	0.0910511	0.4168626
NtB	70	0	1	0.06	0.234	0.234
BtN	70	0	1	0.33	0.473	0.473
Size	70	4.21E+10	1.77E+14	9.84E+12	2.64E+13	0.1489028
OPM	70	0.01	18.36	0.4327	2.18005	0.1187391
PBV	70	-2.64	126.01	3.3291	15.04912	0.119428

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Hasil pengolahan data pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa rata-rata variabel *Cumulative Abnormal Return* pada penelitian ini sebesar 0.0052670 yang mempunyai range yang lebar, yakni nilai minimum sebesar -0.28172 dan nilai maksimum sebesar 0.21842 dengan standar deviasi sebesar 0.09105114.

Variabel yang mewakili adanya pergantian KAP *non big four* ke *big four* memiliki rata-rata sebesar 0.06 dengan standar deviasi sebesar 0,234 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian KAP dari *non big four* ke *big four* hanya sebanyak 4 perusahaan dan 66 perusahaan lainnya melakukan pergantian selain pergantian KAP *non big four* ke *big four*.

Sedangkan variabel yang mewakili adanya pergantian kantor akuntan publik *big four* ke *non big four* memiliki rata-rata sebesar 0.33 dengan standar deviasi sebesar 0.473. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian KAP dari *big four* ke *non big four* 23 perusahaan dan perusahaan yang

Universitas Indonesia

melakukan pergantian selain pergantian KAP *big four* ke *non big four* sebanyak 47 perusahaan.

Rata-rata aset yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini sebesar 98.391.000.000.000 dimana total aset minimum sebesar 4.200.000.000 dan yang paling maksimal sebesar 177.000.000.000.000, sehingga dapat disimpulkan rata-rata aset perusahaan mendekati nilai maksimal dengan standar deviasi sebesar 263.558.000.000.000.

Nilai *Operating Profit Margin* pada penelitian yang minimum sebesar 0.01 dan maksimal sebesar 18.36 dimana rata-rata *Operating Profit Margin* sebesar 0.4327, nilai rata-rata *Operating Profit Margin* lebih cenderung ke arah nilai minimum dengan standar deviasi sebesar 2.18005.

*Price Book Value* sampel perusahaan-perusahaan dalam penelitian memiliki rata-rata sebesar 3.3291 dengan standar deviasi sebesar 15.04912, dimana nilai minimum sebesar -2.64 dan nilai maksimum sebesar 126.01. Berdasarkan nilai tersebut terlihat bahwa sebagian besar perusahaan sampel mempunyai rata-rata PBV yang terletak mendekati nilai minimal. Standar deviasi untuk variabel *Price Book Value* menunjukkan angka yang relatif besar dibanding variabel lain, dan ketika dibuat proporsi terhadap nilai maksimum, variasinya ternyata lebih kecil dibanding yang lain, sehingga dapat disimpulkan ada nilai maksimum yang dominan pada sampel penelitian.

### c. Pengujian Hipotesis

- Uji F (Uji Keberartian Model)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Pengujian F Statistik**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.093	5	.019	2.475	.041 <sup>a</sup>
	Residual	.479	64	.007		
	Total	.572	69			

a. Predictors: (Constant), Zscore(PBV), Zscore(Size), Zscore(OPM), NtB, BtN

b. Dependent Variable: CAR

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Berdasarkan uji keberartian model, diperoleh nilai F-sig sebesar 0.041 lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha$ ) 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi signifikan (tolak  $H_0$ ) yang dapat digunakan untuk memprediksi *cumulative abnormal return* dengan tingkat kepercayaan 5%.

- Uji t (Uji Koefisien Regresi)

**Tabel 4.12**  
**Hasil Pengujian t Statistik**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.011	.013		-.811	.420
	NtB	-.041	.045	-.104	-.896	.374
	BtN	.056	.023	.291	2.410	.019
	Zscore(Size)	.026	.011	.282	2.400	.019
	Zscore(OPM)	.007	.010	.074	.648	.520
	Zscore(PBV)	.008	.011	.085	.736	.464

a. Dependent Variable: CAR

Sumber: Hasil Olahan SPSS 18

Universitas Indonesia

Tabel 4.12 menunjukkan hasil uji regresi berganda dimana dalam penelitian ini tingkat signifikansi sebesar 5 persen. Maka dari pengujian persamaan regresi berganda diatas, diperoleh model regresi berganda sebagai berikut:

**Tabel 4.13**

**Persamaan Regresi Berganda**

$$CAR_i = -0.011 - 0.041 NtB_i + 0.056 BtN_i + 0.026 Size_i + 0.007 OPM_i + 0.008 PBV_i$$

Dari hasil yang dijabarkan pada tabel 4.10 maka dapat disimpulkan:

- (1) Apakah pergantian kantor akuntan publik *Non Big Four* ke kantor akuntan publik *Big Four* yang dilakukan suatu perusahaan akan mempengaruhi *cumulative abnormal return*?

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

Keputusan terima  $H_0$  karena karena karena signifikansi sebesar 0.374 lebih besar daripada 0.05 ( $\alpha$ )

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien negatif sebesar 0.041 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.374 lebih besar dari 0.05 (5 persen) sehingga dapat disimpulkan bahwa pergantian kantor akuntan publik *non big four* ke kantor akuntan publik *big four* yang dilakukan suatu perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian KAP dari *non big four* ke *big four* mempunyai nilai *cumulative abnormal return* yang relatif sama dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan pergantian selain pergantian KAP dari *non big four* ke *big four*. Perusahaan

**Universitas Indonesia**

yang melakukan pergantian KAP dari *non big four* ke *big four* dapat dikatakan mempunyai *cumulative abnormal return* lebih rendah 0.041 dibandingkan perusahaan yang melakukan selain pergantian KAP dari *non big four* ke *big four*.

- (2) Apakah pergantian kantor akuntan publik *Big Four* ke kantor akuntan publik *Non Big Four* yang dilakukan suatu perusahaan akan mempengaruhi *cumulative abnormal return*?

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 \neq 0$$

Keputusan tolak  $H_0$  karena karena karena signifikansi sebesar 0.019 lebih kecil daripada 0.05 ( $\alpha$ )

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien positif sebesar 0.056 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.019 lebih kecil dari 0,05 (5 persen) sehingga dapat disimpulkan bahwa pergantian kantor akuntan publik *big four* ke kantor akuntan publik *non big four* yang dilakukan suatu perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pergantian KAP dari *big four* ke *non big four* mempunyai perbedaan nilai *cumulative abnormal return* dengan perusahaan yang melakukan selain pergantian KAP dari *big four* ke *non big four*. Perusahaan yang melakukan pergantian KAP dari *big four* ke *non big four* dapat dikatakan mempunyai *cumulative abnormal return* lebih tinggi 0,056 dibandingkan perusahaan yang melakukan selain pergantian KAP *big four* ke *non big four*.

(3) Apakah ukuran perusahaan (*size*) mempengaruhi *cumulative abnormal return*?

$$H_0 : \beta_3 = 0$$

$$H_1 : \beta_3 \neq 0$$

Keputusan tolak  $H_0$  karena karena karena signifikansi sebesar 0.019 lebih kecil daripada 0.05 ( $\alpha$ )

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien positif sebesar 0.026 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.019 lebih kecil dari 0.05 (5 persen) sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

Hasil pengujian ini menggambarkan bahwa perusahaan yang berskala besar mempunyai *cumulative abnormal return* lebih tinggi 0.26 dibandingkan perusahaan berskala kecil.

(4) Apakah *Operating Profit Margin* mempengaruhi *cumulative abnormal return*?

$$H_0 : \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_4 \neq 0$$

Keputusan terima  $H_0$  karena karena karena signifikansi sebesar 0.520 lebih besar daripada 0.05 ( $\alpha$ )

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien positif sebesar 0.007 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.520 lebih besar dari 0.05 (5 persen) sehingga dapat

disimpulkan bahwa *Operating Profit Margin* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

(5) Apakah *Price Book Value* mempengaruhi *cumulative abnormal return*?

Berdasarkan hasil pengujian data dengan menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien positif sebesar 0.008 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.464 lebih besar dari 0.05 (5 persen) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Price Book Value* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cumulative abnormal return*.

- **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Tabel 4.14**

**Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.403 <sup>a</sup>	.162	.097	.08654219
-				

a. Predictors: (Constant), Zscore(PBV), Zscore(Size), Zscore(OPM), NtB, BtN

**Sumber: Hasil Olahan SPSS 18**

Hasil regresi antara *cumulative abnormal return* (CAR) dengan variabel pergantian dari akuntan publik *Non Big Four* ke akuntan publik *Big Four*, pergantian dari akuntan publik *Big Four* ke akuntan publik *Non Big Four*, ukuran perusahaan, *operating profit margin*, dan *price book value* pada model regresi dalam penelitian ini menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0.162 yang artinya 16.2 persen *cumulative abnormal return* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam penelitian ini dan sisanya sebesar 83.8 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.

**Universitas Indonesia**

#### d. Analisis Hasil Regresi

Dari hasil pengujian koefisien regresi / uji t maka analisis terhadap hasil pengujian tersebut adalah:

##### 1. Pergantian KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka pergantian KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four* belum cukup bukti mempengaruhi nilai CAR, dengan kata lain tidak ada reaksi pasar terhadap jenis pergantian KAP ini. Hal ini dikarenakan hasil uji yang menunjukkan nilai koefisien negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.374. Dari hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya pergantian KAP dari *Non Big Four* ke KAP *Big Four* tidak menyebabkan munculnya reaksi dari investor, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengumuman informasi adanya pergantian KAP yang dilakukan oleh perusahaan ke publik dinilai oleh publik bukan merupakan sesuatu peristiwa penting dalam mengambil keputusan investasi.

Pada hasil penelitian terdapat hubungan negatif yang ditunjukkan akibat adanya pengumuman pergantian KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four*. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dov and Schiff (1981) yang menemukan juga bahwa terjadi reaksi pasar negatif akibat adanya pergantian KAP dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four*, tidak sesuai dengan hipotesis yang menyebutkan terdapat reaksi pasar yang positif akibat adanya pergantian dari KAP *Non Big Four* ke KAP *Big Four*. Hasil penelitian Diaz (2009) juga menemukan adanya reaksi pasar yang negatif bukan reaksi positif seperti yang telah ditentukan dalam penelitiannya.

Dari hasil pengujian ini maka dapat disimpulkan penelitian ini telah gagal menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya yakni seharusnya dengan adanya pergantian KAP *non big four* ke *big four* akan direspon positif oleh pasar. Sedangkan hasil pengujian menunjukkan bahwa pergantian KAP *non big four* ke

**Universitas Indonesia**

*big four* direspon negatif tidak signifikan oleh pasar. Hasil yang bertolak belakang dengan hipotesis yang telah ditetapkan kemungkinan diakibatkan sampel perusahaan yang melakukan pergantian dari KAP *non big four* ke *big four* pada penelitian ini sedikit dibandingkan dengan pergantian KAP yang lain, selain itu nilai *cumulative abnormal return* pada perusahaan yang melakukan pergantian KAP *non big four* ke *big four* memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan pergantian KAP yang lain.

## 2. Pergantian KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka pergantian KAP *Big Four* ke KAP *Non Big Four* cukup bukti mempengaruhi nilai CAR. Hal ini dikarenakan hasil uji yang menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.019. Akan tetapi arah pengaruh dari hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya, dimana pada hipotesis menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara pergantian KAP *big four* ke KAP *non big four* terhadap nilai CAR, akan tetapi hasil penelitian menunjukkan sebaliknya bahwa terdapat pengaruh positif antara pergantian KAP *big four* ke KAP *non big four*.

Dari hasil pengujian ini maka dapat disimpulkan penelitian ini telah gagal menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya yakni seharusnya dengan adanya pergantian KAP *big four* ke *non big four* akan direspon negatif oleh pasar. Sedangkan hasil pengujian menunjukkan bahwa pergantian KAP dari *big four* ke *non big four* direspon positif signifikan oleh pasar. Hasil signifikan pada variabel ini kemungkinan disebabkan oleh jumlah sampel perusahaan yang melakukan pergantian KAP *big four* ke *non big four* cukup banyak, sehingga dapat mewakili pengaruh variabel pergantian KAP *big four* ke *non big four* terhadap *cumulative abnormal return*.

Sedangkan hasil yang menunjukkan adanya pengaruh positif pengumuman pergantian KAP dari *big four* ke *non big four* disebabkan nilai *cumulative abnormal return* perusahaan sampel yang melakukan pergantian KAP *big four* ke *non big four* cenderung positif atau lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang melakukan pergantian KAP selain dari KAP *big four* ke *non big four*.

### 3. Ukuran perusahaan (*size*)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka ukuran perusahaan cukup bukti mempengaruhi nilai CAR. Hal ini dikarenakan hasil uji yang menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa memang benar ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *cumulative abnormal return*. Investor akan lebih mengenal perusahaan yang berskala besar dibandingkan perusahaan yang berskala kecil, hal tersebut dikarenakan profil dari perusahaan berskala besar lebih baik dibandingkan perusahaan yang berskala kecil, dampaknya investor lebih cenderung memilih perusahaan yang berskala besar untuk melakukan investasi. Banyaknya saham perusahaan berskala besar diminati oleh investor, maka harga saham perusahaan tersebut akan menjadi tinggi, dan diekspektasi akan mengalami peningkatan, sehingga nilai dari *abnormal return* menjadi terpengaruh dimana akan bernilai positif.

Chaney dan Jeter (1992) berargumen bahwa pada perusahaan berskala besar, akan banyak informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi yang tersedia disepanjang tahun, oleh karena itu investor menjadi lebih mudah dalam menginterpretasikan informasi laporan keuangan lebih baik, sehingga pada saat publikasi laporan keuangan pengaruh laba terhadap harga saham menjadi lebih tinggi (Naimah dan Utama, 2006).

#### 4. *Operating Profit Margin*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka *operating profit margin* belum cukup bukti mempengaruhi nilai CAR, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.520. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas atau kemampulabaan suatu perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan rasio *operating profit margin* belum dapat dikatakan dapat mempengaruhi *cumulative abnormal return*, hal ini mungkin dikarenakan rasio *operating profit margin* sendiri belum dapat dijadikan sebagai patokan dalam memprediksi pertumbuhan laba suatu perusahaan. Meythi (2005) dalam penelitiannya mengenai rasio keuangan yang memprediksi pertumbuhan laba menunjukkan bahwa rasio yang paling baik dalam memprediksi pertumbuhan laba adalah *return on asset*. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan arah hubungan positif antara *operating profit margin* terhadap *cumulative abnormal return* bahwa semakin tinggi *operating profit margin* maka *cumulative abnormal return* akan bernilai positif.

#### 5. *Price Book Value*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi diatas, maka PBV belum cukup bukti mempengaruhi nilai CAR, hal ini karena hasil uji menunjukkan nilai koefisien positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0.298. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap CAR.

Penelitian yang ditemukan oleh Munte (2009) secara tidak langsung mendukung hasil penelitian ini, dimana Munte (2009) tidak menemukan adanya pengaruh PBV terhadap *return* suatu saham, sehingga secara tidak langsung dapat disimpulkan PBV tidak mempengaruhi CAR. Hasil yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara PBV dengan CAR dikarenakan semakin besar PBV maka investor akan menilai tinggi perusahaan tersebut, begitu juga dengan kondisi sebaliknya (Munte, 2009).

Universitas Indonesia

Tabel 4.15

## Ikhtisar Hasil Pengujian Model Penelitian Pertama

Hipotesis	Variabel Independen	Prediksi	Hasil Pengujian
H <sub>1</sub>	Pergantian KAP dari <i>non big four</i> ke <i>big four</i>	( + )	Tidak Sig ( - )
H <sub>2</sub>	Pergantian KAP dari <i>big four</i> ke <i>non big four</i>	( - )	Signifikan ( + )
Variabel Kontrol	Size	Variabel Kontrol	Signifikan ( + )
Variabel Kontrol	<i>Operating Profit Margin</i>	Variabel Kontrol	Tidak Sig ( + )
Variabel Kontrol	<i>Price Book Value</i>	Variabel Kontrol	Tidak Sig ( + )

## BAB 5

### KESIMPULAN

#### 5.1. Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dalam Bab 4 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

a) Restrukturisasi usaha dan *corporate governance* terbukti berpengaruh terhadap pergantian KAP. Sedangkan opini audit tahun lalu, pihak-pihak terkait dalam penunjukan KAP, *debt equity ratio*, *return on aset*, dan kualitas audit tidak terbukti berpengaruh terhadap pergantian KAP, variabel-variabel ini tidak terbukti berpengaruh terhadap pergantian KAP dikarenakan:

- Hasil pengujian pengaruh opini audit tahun lalu terhadap pergantian KAP yang dilakukan perusahaan menunjukkan bahwa opini audit tahun lalu berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pergantian KAP. Hasil ini kemungkinan dikarenakan data opini audit tahun lalu pada penelitian ini sebagian besar merupakan opini audit *unqualified with explanatory paragraph* mengenai *going concern*. Auditor yang memberikan opini audit *unqualified with explanatory paragraph* menunjukkan bahwa auditor menilai bahwa rencana manajemen yang bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dapat dilaksanakan. Adanya keyakinan dari auditor terhadap pihak manajemen menyebabkan perusahaan tersebut enggan untuk melakukan pergantian KAP.
- Hasil pengujian pengaruh pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP terhadap pergantian KAP yang dilakukan perusahaan menunjukkan pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pergantian KAP. Hasil ini kemungkinan dikarenakan peranan dari dewan komisaris dan komite audit di

Indonesia masih kurang dalam melakukan pergantian auditor. Pendapat ini didukung oleh artikel yang berjudul Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit yang menyebutkan bahwa peranan dewan komisaris tergantung pada lingkungan yang diciptakan perusahaan yang bersangkutan, di Indonesia pada umumnya anggota dewan komisaris sama sekali tidak menjalankan peran pengawasannya.

- Hasil pengujian pengaruh *debt equity ratio* terhadap pergantian KAP yang dilakukan perusahaan menunjukkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pergantian KAP. Hasil ini kemungkinan dikarenakan mayoritas sampel perusahaan pada penelitian ini memiliki tingkat *debt equity ratio* yang rendah.
  - Hasil pengujian pengaruh *return on asset* terhadap pergantian KAP yang dilakukan perusahaan menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pergantian KAP. Hasil pengujian ini kemungkinan disebabkan rata-rata *return on aset* sampel pada penelitian ini cukup tinggi, sehingga dapat disimpulkan kondisi perusahaan sampel umumnya baik yakni mampu menghasilkan profit.
  - Hasil pengujian pengaruh kualitas audit terhadap pergantian KAP yang dilakukan perusahaan menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pergantian KAP. Hasil pengujian ini kemungkinan disebabkan pada sampel penelitian lebih banyak menggunakan KAP *non big four* sehingga jika ingin melakukan pergantian KAP, suatu perusahaan harus tetap memikirkan biaya pergantian yang harus dikeluarkan nantinya.
- b) Pengumuman pergantian KAP dari KAP *big four* ke KAP *non big four* yang dilakukan perusahaan terbukti menimbulkan reaksi pasar, yakni berpengaruh positif signifikan terhadap nilai *cumulative abnormal return*. Sedangkan pengumuman pergantian KAP dari KAP *non big four* ke KAP *big four*

**Universitas Indonesia**

berpegaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai *cumulative abnormal return*. Hasil yang menunjukkan bahwa pengumuman pergantian KAP dari KAP *non big four* ke KAP *big four* tidak terbukti mempengaruhi nilai *cumulative abnormal return* kemungkinan disebabkan sampel perusahaan yang melakukan pergantian KAP *non big four* ke *big four* pada penelitian ini lebih sedikit dibandingkan dengan pergantian KAP yang lain, selain itu nilai *cumulative abnormal return* perusahaan sampel yang melakukan pergantian KAP *non big four* ke *big four* memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan pergantian KAP yang lain.

## 5.2. Implikasi dari Hasil Penelitian

### a. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan

- Penelitian ini menggunakan observasi selama 7 tahun untuk melihat konsistensi data penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi suatu perusahaan untuk melakukan pergantian, selain itu pada penelitian ini menggunakan objek penelitian selain perusahaan publik juga perusahaan yang menerbitkan pengumuman mengenai aktivitas mereka dalam melakukan pergantian KAP.
- Hasil penelitian model pertama adalah ditemukannya faktor-faktor yang terbukti mendorong suatu perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan pergantian auditor, selain keharusan perusahaan melakukan pergantian akibat aturan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 423/KMK.06/2002 dan KMK Nomor 359/KMK.06/2003 yang telah direvisi dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 17/PMK.01/2008 mengenai jasa akuntan publik dalam hal pembatasan masa pemberian jasa audit oleh KAP selama maksimal 6 tahun berturut-turut dan auditor selama maksimal 3 tahun berturut-turut. Faktor-faktor tersebut adalah adanya aktivitas restrukturisasi usaha yang dilakukan perusahaan dan penerapan *corporate governance* perusahaan itu sendiri.

Universitas Indonesia

**b. Bagi Pengawas Pasar Modal (Bapepam dan LK)**

Jumlah sampel yang belum banyak pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan publik belum secara penuh melakukan pengungkapan kepada publik mengenai pergantian KAP. Oleh karena itu Bapepam dan LK yang berperan sebagai regulator perlu mempertimbangkan untuk tetap mendorong perusahaan-perusahaan publik menyampaikan laporan keterbukaan informasi khususnya penunjukan KAP baru kepada Bursa Efek Indonesia beserta alasan-alasan penggantian KAP tersebut..

**c. Bagi Perusahaan-Perusahaan Publik**

Perusahaan publik sebaiknya mempertimbangkan keputusannya untuk melakukan perpindahan KAP, apakah keputusan tersebut akan menguntungkan baik bagi perusahaan sendiri maupun *stakeholder*, motivasi-motivasi dibalik pergantian tersebut harus dijelaskan secara terbuka kepada *shareholder* karena jika hanya memberikan keuntungan bagi perusahaan maka pasar akan menilai bahwa pergantian tersebut merupakan *bad news*.

**5.3. Keterbatasan Penelitian**

- a. Pada penelitian model pertama tidak membedakan pergantian auditor secara *mandatory* atau secara *voluntary*.
- b. Pada penelitian model pertama tidak membedakan jenis industri perusahaan, hal ini dikarenakan sampel untuk model pertama diambil dari sampel untuk model kedua (hanya perusahaan-perusahaan yang menyampaikan laporan keterbukaan informasi mengenai penunjukan KAP baru kepada BEI dan BEI mengeluarkan pengumuman keterbukaan informasi tersebut) sehingga mungkin saja faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian auditor antara industri yang satu dengan industri yang lain sebenarnya berbeda menjadi tidak terdeteksi.

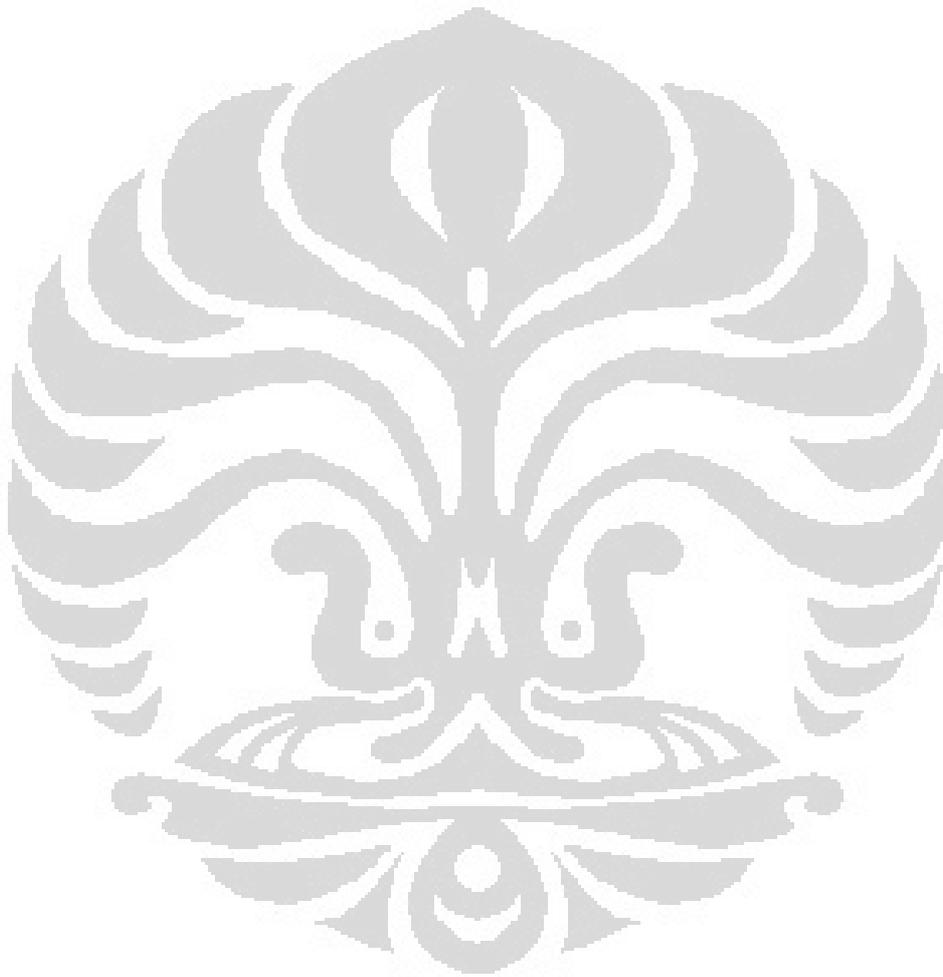
- c. Variabel pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP terhadap pergantian KAP tidak dilakukan secara terpisah sehingga tidak dapat melihat secara jelas pihak-pihak mana yang berpengaruh terhadap pergantian KAP.
- d. Variabel *corporate governance* yang diproksikan dengan *corporate governance index* tidak dikeluarkan setiap tahun dalam periode penelitian, sehingga *corporate governance index* hanya keluar pada tahun 2005 dan 2007 digunakan untuk setiap tahun periode penelitian (7 tahun).
- e. Model penelitian pertama memiliki nilai *R Square* yang sangat rendah yakni sebesar 4.4%. Hal ini mungkin disebabkan terdapat faktor-faktor lain yang belum dapat dijelaskan dalam model penelitian ini,
- f. Penelitian pada model pertama tidak membagi objek penelitian menjadi perusahaan yang melakukan pergantian ke KAP *big four* dan melakukan pergantian ke KAP *non big four*.
- g. Pada penelitian model kedua, peneliti tidak memperhatikan adanya aktivitas merger antar KAP selama periode penelitian yang mungkin akan menyebabkan adanya *confounding effect* terhadap data.
- h. Pada penelitian model kedua tidak membagi objek penelitian berdasarkan ukuran perusahaan.

#### **5.4. Saran untuk Penelitian Selanjutnya**

- a. Bagi peneliti selanjutnya dalam menentukan sampel perusahaan yang melakukan pergantian KAP, harus memperhatikan apakah pergantian tersebut bersifat *mandatory* atau *voluntary*. Jika bersifat *mandatory* maka harus dibuang sebagai sampel penelitian agar data penelitian benar-benar merefleksikan pergantian KAP yang dilakukan perusahaan secara sukarela.

- b. Bagi peneliti selanjutnya agar membedakan jenis industri perusahaan yang melakukan pergantian KAP, salah satu caranya dengan memperpanjang periode penelitian agar masing-masing industri memiliki jumlah sampel yang cukup untuk diteliti.
- c. Variabel pergantian pihak-pihak yang terkait dalam penunjukan KAP, yakni komisaris, komite audit, dan direksi, terhadap pergantian KAP dapat dilakukan secara terpisah sehingga dapat melihat secara jelas pergantian pihak-pihak mana yang paling berpengaruh terhadap pergantian KAP.
- d. Variabel *corporate governance* selain diproksikan dengan *corporate governance index*, dapat diproksikan dengan proporsi jumlah komisaris yang independen dari total komisaris yang ada dalam perusahaan, jumlah anggota komite audit, dan proksi lain yang dapat mewakili penerapan *corporate governance* dalam perusahaan .
- e. Variabel independen pada model penelitian pertama dapat ditambahkan untuk meningkatkan nilai *R Square*, yakni dengan memperhatikan *financial status* dari perusahaan sampel apakah mengalami *profit* atau *loss*, perubahan *earning per share*, persentase perubahan jumlah *common stock* yang beredar, dan faktor lainnya yang disinyalir mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pergantian KAP.
- f. Penelitian pada model pertama dapat dikembangkan dengan membagi objek penelitian yakni dengan membagi perusahaan yang melakukan pergantian ke KAP *big four* dan melakukan pergantian ke KAP *non big four* untuk melihat apakah faktor-faktor yang mempengaruhi sub subjek tersebut sama atau berbeda.
- g. Bagi peneliti selanjutnya agar memperhatikan adanya aktivitas merger antar KAP selama periode penelitian.

- h. Penelitian pada model kedua dapat dikembangkan dengan membagi objek penelitian bisa dengan membagi objek berdasarkan ukuran perusahaan, dimana bertujuan melihat reaksi pasar terhadap pergantian auditor yang dilakukan oleh perusahaan yang berukuran besar dengan dengan reaksi pasar terhadap pergantian auditor yang dilakukan oleh perusahaan yang berukuran kecil.



## DAFTAR REFERENSI

- Adhikara, Muhammad Fachruddin A..(2003). Preferensi investor terhadap strategi investasi di pasar modal. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol.6, no.2, 113-130.
- Adiningsih, Sri, Farid H., Goesiauw H., Suad H., Insukindro, Mas'ud M., Iwan P., Agus S., Bambang S., Siddharta U.. (2001). *Perangkat dan teknik analisis investasi di pasar modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta.
- Arel, Barbara., Brody, Richard., dan Kurt Pany. (2006). Findings on the effects of audit firm rotation on the audit process under varying strengths of corporate governance. *Advances in Accounting*, volume 22, 1-27.
- Beattie, Vivien. (1998). Audit market competition: auditor changes and the impact of tendering. *British Accounting Review* , 30, 361-289.
- Beattie, Vivien., and Stella Fearnley. (1995). The importance of audit firm characteristic and the drivers of auditor change in UK listed companies. *Accounting and Business Research*, Vol.25, No. 100, 227-239.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. (2008). *Investment*, 7<sup>th</sup> edition. New York: McGraw-Hill Companies
- Boone, Jeff P., Khurana, Inder K., dan Rahman, K.K. (2010). Do the big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality?. *Journal Account Public Policy* , 29, 330-352.
- Chow, Chee W dan Steven J.Rice. (1982). Qualified audit opinions and auditor switching. *The Accounting Review*, Vol. 57, No.2, 326-335.
- Craswell, Allen T., Francis, Jere R., dan Stephen L. Taylor. (1995). Auditor brand name reputation and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, 297-322.
- Damayanti, Shulamite dan Made Sudarma. (2008). Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan berpindah kantor akuntan publik. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 1-28.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. (2006). Pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap expected return saham. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 1-23.

- Davidson, W.N., P. Jiraporn, dan P. DaDalt. (2005). Causes and consequences of audit shopping: an analysis of auditor opinions, earnings management, and auditor changes. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 45 (1/2), 69-87.
- DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*. December, 183-199
- Diaz, Marsela. (2009). Analisis reaksi pasar terhadap pengumuman pergantian kantor akuntan publik. *Simposium Nasional Akuntansi XII*, 1-29.
- Elton, Edwin J., Martin Gruber, Stephen J. Brown, dan William N.Goetzmann. (2003). *Modern portfolio theory and investment analysis*, 6<sup>th</sup> edition. New York: John Willey & Sons.
- FCGI Booklet. (2006). *Peranan dewan komisaris dan komite audit dalam pelaksanaan corporate governance (tata kelola perusahaan)*. Jakarta.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. (2006). Tiga angka laba akuntansi: mana yang lebih bermakna bagi investor?. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 9, No.2, 200-215.
- Firth, Michael. (1999). Company takeovers and the auditor choice decision. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 8(2), 197-214.
- Fried, Dov dan Allen Schiff. (1981). CPA switches and associated market reactions. *The Accounting Review*, Vol. LVI, No.2, 326-341.
- George, Nashwa. (2004). Auditor rotation and quality of audits. *The CPA Journal*. 22-26.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS, Cetakan IV*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori portofolio dan analisis investasi (Edisi 3)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Horne, James C. Van. (2002). *Financial management & policy 12<sup>th</sup> edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Hsihui, Chang., Cheng, C.S Agnes., dan Kenneth J. Reichelt.(2007). Market reaction to auditor switching from big four to smaller accounting firms. *SSRN*. <http://www.ssrn.com>.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2001). *Standar profesional akuntan publik*. Jakarta: Salemba Empat.

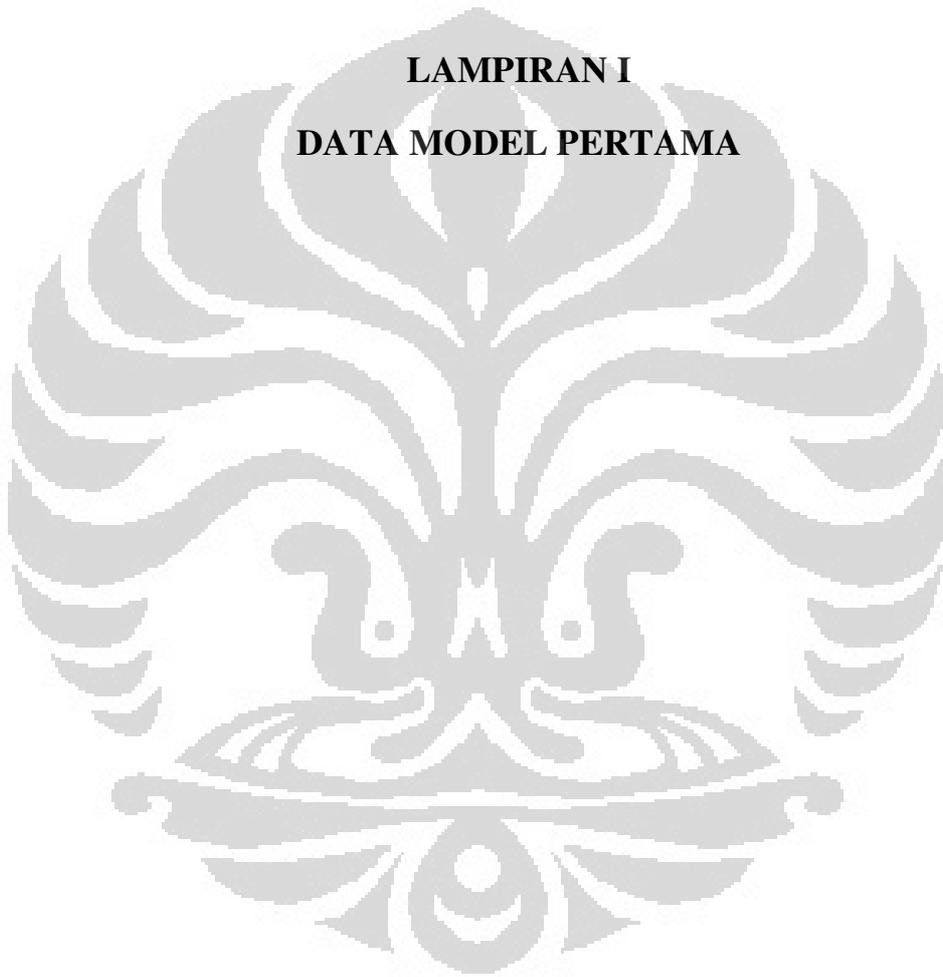
- Jensen, M. dan W. Meckling. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kawijaya, Nelly. (2002). Faktor-faktor yang mendorong perpindahan auditor (auditor switch) pada perusahaan-perusahaan di Surabaya dan Sidoarjo. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 4, No.2, 79-92.
- Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). 2004. *Peraturan nomor I-E tentang kewajiban penyampaian informasi*. Nomor: Kep-306/BEJ/07-2004, Jakarta <http://www.idx.co.id>.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). 1996. *Peraturan nomor X.K.I tentang keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik*. Nomor: Kep-86/PM/1996, Jakarta. <http://www.bapepam.go.id>.
- Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia. (2002). *Tentang jasa akuntan publik*. Nomor: 423/KMK.06/2002. Jakarta.
- Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia. (2003). *Perubahan atas keputusan menteri keuangan nomor 423/KMK.06/2002 tentang jasa akuntan publik*. Nomor: 359/KMK.06/2003. Jakarta.
- Knechel, W Robert., Vic Naiker, dan Gail Pacheco. (2007). Does auditor industry specialization matter? evidence from market reaction to auditor switches. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol.26, No.1, 19-45.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman umum good corporate governance indonesia* (KNKG).
- Lin, Z. Jun, dan Ming Liu. (2009). The impact of corporate governance on auditor choice: Evidence from china. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 18, 44-59.
- Louis, Henock. (2005). Acquirers' abnormal returns and the non-big 4 auditor clientele effect. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 40, 75-99.
- Lubis, Fahrudin. (2002). Hubungan dua arah (simultaneous) antara pergantian akuntan dan pendapat audit studi empiris pada perusahaan go publik di bursa efek jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, 171-189.
- Mardiyah, Aida Ainul. (2002). Pengaruh perubahan kontrak, keefektifan auditor, reputasi klien, biaya audit, faktor klien, dan faktor auditor terhadap auditor changes: sebuah pendekatan dengan model kontijensi RPA (Recursive Model Algorithm). *Simposium Nasional Akuntansi V*, 425-445.

Universitas Indonesia

- Messier, Glover dan Prawitt. (2006). *Auditing & assurance service: a systematic approach 4<sup>th</sup> edition*. McGraw-Hill.
- Meythi. (2007). Rasio keuangan yang paling baik untuk memprediksi return saham: suatu studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.9, No.1, 47-65.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal., dan Hardius Usman. (2005). *Penggunaan teknik ekonometri pendekatan populer dan praktis dilengkapi teknik analisis dan pengolahan data dengan menggunakan paket program SPSS*, Edisi Revisi. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal., dan Hardius Usman. (2006). *Pendekatan populer dan praktis ekonometrika untuk analisis ekonomi dan keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- OECD. (2004). *OECD principles of corporate governance (OECD)*.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia. (2008). *Tentang jasa akuntan publik*. Nomor: 17/PMK.01/2008. Jakarta.
- Pohan, Basri. (2005). *Merekam jejak pasar modal Indonesia*. [http://www.bapepam.go.id/pasar\\_modal/publikasi\\_pm/info\\_pm/warta/2005\\_desember/Merekam%20Jejak%20Pasar%20Modal%20Indonesia.pdf](http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/warta/2005_desember/Merekam%20Jejak%20Pasar%20Modal%20Indonesia.pdf) unduh tanggal 26 Desember 2010.
- Rahardjo, Budi. (2009). *Hebatkah perusahaan kita?*. LPP-Com. 3-6. [http://www.lpp.ac.id/images/downloads/lppcom/fold2/Hebatkah\\_Perusahaan\\_Kita-092009.pdf](http://www.lpp.ac.id/images/downloads/lppcom/fold2/Hebatkah_Perusahaan_Kita-092009.pdf) unduh tanggal 1 November 2010.
- Rezaee, Zabihollah. (2004). Corporate governance role in financial reporting. *Research in Accounting Regulation*, Vol. 17, 107-149.
- Rezaee, Zabihollah. (2009). *Corporate governance and ethics*. John Wiley.
- Ricketts, Donald E. dan Michael J. Barrett. (1973). Corporate operating income forecasting ability. *Financial Management*, Vol.2, No.2, 53-62.
- Santosa, Anto Yulianto Budi dan Siddharta Utama. (1998). Kaitan antara rasio price/book value dan imbal hasil saham pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.1, No. 1, 127-140.
- Sayekti, Yosefa., dan Ludovicus Sensi Wondabio. (2007). Pengaruh CSR disclosure terhadap earning response coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1-35.

- Schwartz, Kenneth B., dan Krishnagopal Menon. (1985). Auditor switches by failing firms. *The Accounting Review*, Vol. LX, No.2, 248-261.
- Scott, William R..(2009). *Financial accounting theory, 5<sup>th</sup> edition*. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Song Li, Yan Xiyan, dan Chen Rencui. (2010). The empirical analysis on influencing factors of securities investment cumulative abnormal return. *IEEEExplore/Chinese Control and Decision Conference*, 411-415.
- Teoh, Siew Hong. (1992). Auditor independence, dismissal threats, and the market reaction to auditor switches. *Journal of Accounting Research*, Vol.30, No.1, 1-23.
- Umar, Husein. (2007, Maret). *Metode penelitian: Bidang akuntansi desain, metode dan terapan*, Seri Bahan Kuliah.
- Weiss, Renee., dan Lawrence Kalbers. (2008). *Causes and consequences of auditor changes: a comparison of accelerated and non-accelerated filers*. SSRN. <http://www.ssrn.com>.
- Whisenant, Scott. (2003). Evidence on the auditor and client relationship: What can be learned from reasons reported by managers for changing auditors?. SSRN. 1-24.
- Wirawati, Ni Gusti Putu. (2008). Pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap price to book value dalam penilaian saham di Bursa Efek Jakarta dalam kondisi krisis moneter. *Buletin Studi Ekonomi*, Vol.13, No.1, 92-102.
- Wondabio, Ludovicus Sensi. (2006). Evaluasi manajemen risiko kantor akuntan publik (KAP) dalam keputusan penerimaan klien (Client Acceptance Decisions) berdasarkan pertimbangan dari resiko klien (client risk), risiko audit (audit risk) dan risiko bisnis KAP (auditor's business risk). *Simposium Nasional Akuntansi IX*. 1-24.
- Wondabio, Ludovicus Sensi. (2010). Analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan non keuangan dan keuangan serta hubungannya dengan biaya ekuitas dan value relevance. *Disertasi Ilmu Akuntansi UI*.
- Woo, E-Sah., and Hian Chye Koh. (2001). Factors associated with auditor changes: a Singapore study. *Accounting and Business Research*, vol. 31, no.2, 133-144.
- Yan, Zhang., Jian, Zhou., dan Nan Zhou. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, 300-327.

**LAMPIRAN I**  
**DATA MODEL PERTAMA**



**Lampiran 1**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2003**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.53	3.41	75.76	0
2	ASBI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	1	WTP-PP	1	0	0	1.55	5.83	63.15	0
3	CMNP	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WDP	1	1	0	1.60	0.28	77.07	0
4	TINS	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Hadi Sutanto & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.49	0.68	68.48	0
5	INTA	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Dedi Muliadi & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	4.25	2.34	63.41	1
6	ELTY	Drs. Dedy Saefudin - Zeinirwan Zein	1	WTP-PP	1	0	0	2.61	1.37	58.68	1
7	FASW	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	0	0	1.68	6.52	71.54	0
8	AKSI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.07	4.02	58.34	0
9	SDPC	Hans Tuanakotta Mustofa - Doli, Bambang & Sudarmadji	1	WTP-PP	1	1	0	1.95	-1.49	50.75	1
10	PUDP	Amir Abadi Jusuf & Aryanto - Drs Kartoyo & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	0.88	2.06	62.12	1
11	POOL	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Drs Johan, Malonda & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.09	17.36	60.53	1
12	SMGR	Hans Tuanakotta Mustofa - Drs. Muhammad Jusuf Wibisana, M.Ec., Ak	1	WTP-PP	1	1	0	1.14	2.86	71.19	1
13	IKAI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	0	0	5.15	3.6	54.68	1
14	CENT	Rasin, Ichwan & Rekan - Helianto & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	0.14	12.71	57.61	1
15	TLKM	Grant Thornton - Sidharta Sidharta & Widjaja	1	WTP-PP	1	1	0	1.85	18.15	80.38	0
16	BBNP	Drs Robert Yogi - Arifin Wirakusumah & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	13.34	1.17	62.36	1
17	CTRS	Amir Abadi Jusuf & Aryanto - Amir Abadi Jusuf & Aryanto	0	WTP-PP	1	0	0	0.49	10.62	62.46	1
18	BFIN	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	1	0	0.90	8.62	69.03	0
19	MREI	Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan - Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan	0	WTP	0	0	0	2.19	3.95	61.91	1
20	ZBRA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	1	0	0.90	1.47	57.31	0
21	PNIN	Drs Thomas, Trisno, Hendang & Rekan - Eddy Kaslim	1	WTP-PP	1	1	0	0.59	3.37	58.14	1
22	IGAR	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	0.80	7.79	56.25	0
23	MEDC	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP	0	0	0	0.27	10.98	84.60	0
24	META	Drs Johan, Malonda & Rekan - Drs Bismar Sitanggang	1	WTP-PP	1	1	0	0.02	-63.03	62.16	1
25	LPPF	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	0.32	2.84	53.66	1
26	SHID	Ishak, Saleh, Soewondo & Rekan - Ishak, Saleh, Soewondo & Rekan	0	WDP	1	0	0	4.19	9.54	55.58	1
27	KDSI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	2.31	-0.79	57.36	0
28	EPMT	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP-PP	1	0	0	3.37	11.15	60.71	0
29	BNLI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan	0	WTP-PP	1	1	0	23.18	-4.8	75.45	0
30	MRAT	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.21	7.01	61.28	0
31	BUMI	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP	0	1	0	3.77	1.89	69.69	1
32	BVIC	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP-PP	1	1	0	17.85	0.39	63.80	0
33	TMPO	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.23	-6.8	54.15	0
34	SMSM	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Drs Joseph Susilo	1	WTP	0	0	0	0.50	6.89	57.06	0
35	PYFA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.16	0.63	58.79	0

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2003**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP	0	0	0	0.13	2.11	53.59	0
37	ANTA	Drs Thomas, Trisno, Hendang & Rekan - Rasin, Ichwan & Rekan	1	WTP	0	1	0	1.47	1.27	61.25	1
38	MYOR	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP	0	0	0	0.78	8.97	58.14	0
39	ASRM	Hans Tuanakotta Mustofa - Sirumapea & Wahyudiyanto	1	WTP-PP	1	0	0	1.24	5.55	60.74	0
40	MYTX	Hans Tuanakotta & Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WDP	1	0	0	5.83	-3.9	61.39	0
41	LPGI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.32	2.84	53.18	0
42	LMSH	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	2.10	4.24	61.35	0
43	LION	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.15	10.97	60.16	0
44	ASJT	Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan - Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.17	13.75	63.95	1
45	BKSL	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Hendrawinata & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	0.54	-1.55	54.14	0
46	BBCA	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	1	0	9.19	2.17	79.52	0
47	DAVO	Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan - Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.59	2.79	59.71	1
48	BDMN	Hadi Susanti & Rekan - Hadi Sutanto & Rekan	0	WTP	0	1	0	9.08	2.02	80.76	0
49	BNII	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	11.20	0.35	74.17	0
50	KPIG	Hadori & Rekan - Aryanto Amir Jusuf	1	WTP	0	1	0	1.23	8.67	54.60	1
51	AUTO	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP	0	0	0	0.63	14.05	71.60	0
52	PNLF	Eddy Kalsim - Eddy Kalsim	0	WTP	0	0	0	0.37	2.7	61.58	1
53	KICI	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP	0	0	0	0.59	1.55	55.82	0
54	PTBA	Hadi Susanto & Rekan - Hadi Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.46	8.96	81.37	0
55	PTRO	Hadi Susanto & Rekan - Hadi Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.24	3.38	70.83	0
56	HADE	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP	0	0	0	56.00	5.16	52.11	1
57	CKRA	Drs Johan, Malonda & Rekan - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP-PP	1	1	0	0.02	0.15	61.52	1
58	RODA	Drs Johan, Malonda & Rekan - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP-PP	1	0	0	0.05	-2.6	60.54	1
59	FISH	Drs Arsyad - Rodi Kartamulja, Budiman & Rekan	1	WTP	0	0	0	1.10	3.58	59.01	1
60	INKP	Eddy Pianto - Jimmy Budhi	1	WDP	1	0	0	1.87	-4.81	62.45	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2004**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	1	0.81	3.33	75.76	0
2	ASBI	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WTP	0	1	0	1.46	2.8	63.15	0
3	CMNP	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WDP	1	0	0	0.57	7.55	77.07	0
4	TINS	Drs. Hadi Sutanto & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.48	1.84	68.48	0
5	INTA	Dedy Muliadi & Rekan - Dedy Muliadi & Rekan	0	WTP	0	0	1	3.98	0.67	63.41	1
6	ELTY	Dedy Zeinirwan Santosa - Zeinirwan Zein	0	WTP	0	0	0	0.43	29.48	58.68	1
7	FASW	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	1.47	2.08	71.54	0
8	AKSI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.11	0.05	58.34	0
9	SDPC	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP-PP	1	0	0	1.82	4	50.75	1
10	PUDP	Drs Kartoyo & Rekan - Drs Kartoyo & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	0.76	2.91	62.12	1
11	POOL	Johan Malonda Astika & Rekan - Johan Malonda Astika & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.05	15.47	60.53	1
12	SMGR	Drs. Muhammad Jusuf Wibisana, M.Ec., Ak - Drs. Muhammad Jusuf Wibisana, M.Ec., Ak	0	TP	1	1	0	0.95	5.68	71.19	1
13	IKAI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	7.01	-5.32	54.68	1
14	CENT	Heliantono & Rekan - Heliantono & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.13	6.64	57.61	1
15	TLKM	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	0	1	1.69	12.11	80.38	0
16	BBNP	Arifin Wirakusumah dan Rekan - Tanubrata Yogi Sibarani Hananta	1	WTP-PP	1	0	0	14.59	1.12	62.36	1
17	CTRS	Amir Abadi Jusuf & Aryanto - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.54	3.77	62.46	1
18	BFIN	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Tanubrata Yogi Sibarani Hananta	1	WTP-PP	1	0	0	0.84	8.72	69.03	0
19	MREI	Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	1	WTP	0	0	0	1.85	8.9	61.91	1
20	ZBRA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	1	WTP-PP	1	1	1	1.27	1.23	57.31	0
21	PNIN	Eddy Kaslim - Eddy Kaslim	0	WTP	0	1	0	0.61	8.77	58.14	1
22	IGAR	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	1	WTP	0	1	1	0.54	6.82	56.25	0
23	MEDC	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	0	0	0.96	5.49	84.60	0
24	META	Drs. Bismar Sitanggang - A&Cahyadi&Chris	1	WTP-PP	1	1	1	3.29	6.17	62.16	1
25	LPPF	Paul Hadiwinata, Hidajat & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	15.58	-10.05	53.66	1
26	SHID	Ishak, Saleh, Soewondo & Rekan - Doli, Bambang, Sudarmadji	1	WDP	1	0	0	3.79	1.43	55.58	1
27	KDSI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	0	1	2.55	-5.15	57.36	0
28	EPMT	Hans Tuanakotta Mustofa - Hans Tuanakotta Mustofa	0	WDP	1	0	0	2.31	11.61	60.71	0
29	BNLI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	15.92	1.94	75.45	0
30	MRAT	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.18	3.95	61.28	0
31	BUMI	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP	0	0	0	13.39	0.91	69.69	1
32	BVIC	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WTP-PP	1	0	0	12.17	0.44	63.80	0
33	TMPO	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.41	-8.42	54.15	0
34	SMSM	Drs. Joseph Susilo - Dedy Zeinirwan Santosa	1	WTP	0	0	0	0.59	7.57	57.06	1
35	PYFA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.12	9.91	58.79	0

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2004**

No	Kode Emiten	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WTP	0	0	0	0.28	-0.84	53.59	0
37	ANTA	Rasin, Ichwan & Rekan - Rasin, Ichwan & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	2.14	0.11	61.25	1
38	MYOR	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WTP	0	0	0	0.58	6.59	58.14	0
39	ASRM	KAP Sirumapea & Wahyudiyanto - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	1	WTP	0	0	0	1.39	7.3	60.74	1
40	MYTX	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WDP	1	0	0	5.83	-4.27	61.39	0
41	LPGI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.41	-6.22	53.18	0
42	LMSH	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	1.80	4.72	61.35	0
43	LION	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.19	10.17	60.16	0
44	ASJT	Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan - Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.53	10.68	63.95	1
45	BKSL	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	0.51	0.39	54.14	1
46	BBCA	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	0	0	9.55	1.79	79.52	0
47	DAVO	Paul Hadiwinata, Hidajat, & Rekan - Paul Hadiwinata, Hidajat, & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.51	10.29	59.71	1
48	BDMN	Drs. Hadi Sutanto & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP	0	0	0	6.72	2.9	80.76	0
49	BNII	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	9.29	0.89	74.17	0
50	KPIG	Aryanto Amir Jusuf - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.05	0.82	54.60	1
51	AUTO	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WTP	0	0	0	0.52	10.55	71.60	0
52	PNLF	Eddy Kalsim - Eddy Kalsim	0	WTP	0	0	0	0.42	8.91	61.58	1
53	KICI	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	0	WTP	0	0	0	0.59	-7.36	55.82	0
54	PTBA	Drs. Hadi Sutanto & Rekan - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	0	0	0.49	10.11	81.37	0
55	PTRO	Drs. Hadi Sutanto & Rekan - Drs. Hadi Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.16	3.63	70.83	0
56	HADE	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP	0	0	0	0.47	4.83	52.11	1
57	CKRA	Drs Johan, Malonda & Rekan - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP-PP	1	0	0	0.02	-0.25	61.52	1
58	RODA	Kosasih & Nurdiyaman - Junarto Tjahjadi	1	WTP-PP	1	0	0	0.05	-1.72	60.54	1
59	FISH	Rodi Kartamulja, Budiman & Rekan - Adi Jimmy Arthawan	1	WTP	0	0	0	0.73	6.81	59.01	1
60	INKP	Jimmy Budhi - Jimmy Budhi	0	WDP	1	0	0	2.32	-5.26	62.45	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2005**

No	Kode Emiten	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Rasin, Ichwan & Rekan	1	WTP-PP	1	1	0	0.44	6.63	75.76	0
2	ASBI	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP	0	1	0	1.13	1.17	63.15	0
3	CMNP	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WDP	1	1	0	0.42	5.34	77.07	0
4	TINS	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP-PP	1	0	1	0.60	7.36	68.48	0
5	INTA	Dedy Muliadi & Rekan - Dedy Muliadi & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	4.73	0.7	63.41	1
6	ELTY	Dedy Zeinirwan Santosa - Dedy Zeinirwan Santosa	0	WTP-PP	1	0	1	1.19	3	58.68	1
7	FASW	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	1.46	0.18	71.54	0
8	AKSI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.17	-5.57	58.34	0
9	SDPC	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP	0	1	1	2.03	2.83	50.75	1
10	PUDP	Drs Kartoyo & Rekan - Drs Kartoyo & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	0.74	1.01	62.12	1
11	POOL	Johan Malonda Astika & Rekan - Johan Malonda Astika & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.04	15.66	60.53	1
12	SMGR	Drs. Muhammad Jusuf Wibisana, M.Ec., Ak - Drs. Muhammad Jusuf Wibisana, M.Ec., Ak	0	WDP	1	0	0	0.81	7.63	71.19	1
13	IKAI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	1	0	6.76	0.23	54.68	1
14	CENT	Heliantono & Rekan - Suganda Akna Suhri	1	WTP	0	0	0	0.10	4.99	57.61	1
15	TLKM	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	1	1	1.83	11.77	80.38	0
16	BBNP	Tanubrata Yogi Sibarani Hananta - Tanubrata Yogi Sibarani Hananta	0	WTP-PP	1	0	0	14.98	1.21	62.36	1
17	CTRS	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.82	3.96	62.46	1
18	BFIN	Tanubrata Yogi Sibarani Hananta - Tanubrata Yogi Sibarani Hananta	0	WTP	0	0	0	0.36	1.46	69.03	1
19	MREI	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	2.03	1.86	61.91	1
20	ZBRA	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Santoso & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.96	1.03	57.31	1
21	PNIN	Eddy Kaslim - Eddy Kaslim	0	WTP	0	0	0	0.77	7.96	58.14	1
22	IGAR	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.56	9.27	56.25	0
23	MEDC	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	1	1	1.87	5.02	84.60	0
24	META	A&Cakhyadi&Chris - A&Cakhyadi&Chris	0	WTP	0	1	0	6.40	-5.05	62.16	1
25	LPPF	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP-PP	1	1	0	1.52	27.48	53.66	1
26	SHID	Doli, Bambang & Sudarmadji - Hadori & Rekan	1	WDP	1	0	0	9.96	-13.36	55.58	1
27	KDSI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	3.36	6.56	57.36	1
28	EPMT	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Aryanto Amir Yusuf & Mawar	1	WTP	0	0	0	1.86	10.78	60.71	0
29	BNLI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	1	WTP-PP	1	1	0	12.55	1.99	75.45	0
30	MRAT	Prasetio, sarwoko & Sandjaja - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP-PP	1	0	0	0.19	4.47	61.28	0
31	BUMI	Doli, Bambang & Sudarmadji - Jimmy Budhi & Co.	1	WTP-PP	1	0	0	14.06	7.76	69.69	1
32	BVIC	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	1	WTP	0	0	0	9.83	1.17	63.80	0
33	TMPO	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Drs Bernardi & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.55	-3.72	54.15	0
34	SMSM	Dedy Zeinirwan Santosa - Fitradewata Teramihardja, BAP	1	WTP	0	1	0	0.71	8.81	57.06	1
35	PYFA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Tanubrata Yogi Sibarani Hananta	1	WTP	0	0	0	0.13	2.03	58.79	0

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2005**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Husni, Mucharram & Rasidi	1	WTP-PP	1	1	0	0.28	4.3	53.59	0
37	ANTA	Rasin, Ichwan & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	2.07	2.93	61.25	1
38	MYOR	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP-PP	1	1	0	0.46	6.65	58.14	0
39	ASRM	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	1.46	8.87	60.74	0
40	MYTX	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	9.00	-3.63	61.39	0
41	LPGI	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.36	2.74	53.18	0
42	LMSH	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	1.45	12.88	61.35	0
43	LION	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	0	0	0.22	16.05	60.16	0
44	ASJT	Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan - Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.48	9.04	63.95	1
45	BKSL	Hendrawinata Gani & Rekan - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	1	WDP	1	0	0	0.51	-3.92	54.14	1
46	BBCA	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	0	0	9.71	2.14	79.52	0
47	DAVO	Paul Hadiwinata, Hidajat, & Rekan - BDO Tanubrata, Yogi, Sibarani Hananta	1	WTP-PP	1	0	0	1.29	6.27	59.71	0
48	BDMN	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	0	1	6.52	4.09	80.76	0
49	BNII	Prasetio, Sarwoko, & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko, & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	7.57	2.28	74.17	0
50	KPIG	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	1	0	0.04	2.53	54.60	1
51	AUTO	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP	0	0	1	0.62	9.16	71.60	0
52	PNLF	Eddy Kaslim - Drs. Thomas, Trisno, Hendang & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.54	12.95	61.58	1
53	KICI	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	0.85	-10.69	55.82	0
54	PTBA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	1	0	0.41	17.6	81.37	1
55	PTRO	Drs. Hadi Sutanto & Rekan - Drs. Hadi Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.36	7.1	70.83	0
56	HADE	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	0	WTP	0	0	0	0.27	2.9	52.11	1
57	CKRA	Junarto Tjahjadi - Junarto Tjahjadi	0	WTP	0	0	0	0.02	0.05	61.52	1
58	RODA	Junarto Tjahjadi - Junarto Tjahjadi	0	WTP	0	0	0	0.08	-1.29	60.54	1
59	FISH	Adi Jimmy Arthawan - Adi Jimmy Arthawan	0	TP	1	0	0	0.95	0.73	59.01	1
60	INKP	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WDP	1	0	0	1.65	7.3	62.45	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2006**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Rasin, Ichwan & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.39	4.49	75.76	1
2	ASBI	Osman Ramli Satrio & Rekan - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	1	0	1.35	1.81	63.15	0
3	CMNP	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja - Rasin, Ichwan & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.40	4.82	77.07	0
4	TINS	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	0.60	3.91	68.48	0
5	INTA	Dedy Muliadi & Rekan - Mulyamin Sensi Suryanto	1	WTP-PP	1	0	0	1.81	2.07	63.41	1
6	ELTY	Dedy Zeinirwan Santosa - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	1	WTP-PP	1	1	0	1.00	3.64	58.68	1
7	FASW	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja - Osman Ramli Satrio & Rekan	1	WTP	0	0	0	1.69	0.2	71.54	0
8	AKSI	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja - Ishak Saleh, Soewondo & Rekan	1	WDP	1	0	0	0.16	-7.42	58.34	0
9	SDPC	Doli, Bambang & Sudarmadji - Doli, Bambang & Sudarmadji	1	WTP	0	1	0	2.09	4.35	50.75	1
10	PUDP	Drs Kartoyo & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.67	1.03	62.12	1
11	POOL	Johan Malonda Astika & Rekan - Johan Malonda Astika & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.06	4.3	60.53	1
12	SMGR	Drs. Muhammad Jusuf Wibisana, M.Ec., Ak - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP-PP	1	1	0	0.61	13.73	71.19	1
13	IKAI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	5.78	0.97	54.68	1
14	CENT	Suganda Akna Suhri - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.08	4.2	57.61	1
15	TLKM	Siddharta Siddharta & Widjaja - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP	0	0	1	1.40	12.86	80.38	0
16	BBNP	Tanubrata Yogi Sibarani Hananta - Sanusi, Supardi & Soegharto	1	WTP-PP	1	0	0	16.35	1	62.36	1
17	CTRS	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.97	6.38	62.46	1
18	BFIN	Tanubrata Yogi Sibarani Hananta - Tanubrata Yogi Sibarani Hananta	0	WTP	0	0	0	0.39	7.3	69.03	1
19	MREI	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	1.17	2.07	61.91	1
20	ZBRA	Santoso & Rekan - Santoso & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.95	0.62	57.31	1
21	PNIN	Eddy Kaslim - Eddy Kaslim	0	WTP	0	0	0	0.72	1.11	58.14	1
22	IGAR	Osman Ramli Satrio & Rekan - Amir Jusuf & Mawar	1	WTP-PP	1	0	0	0.42	5.01	56.25	0
23	MEDC	Purwantono, Sarwoko & Sandjaja - Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	1	0	1.72	4.87	84.60	0
24	META	A&Cakhyadi&Chris - Yansen Pasaribu	1	WTP-PP	1	0	0	8.45	-0.93	62.16	1
25	LPPF	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	1.44	-3.54	53.66	1
26	SHID	Hadori & Rekan - Hadori & Rekan	0	WDP	1	0	0	54.70	-7.58	55.58	1
27	KDSI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	3.85	-1.92	57.36	1
28	EPMT	Aryanto Amir Yusuf & Mawar - Purwantono, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	0	0	1.43	10.94	60.71	1
29	BNLI	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP-PP	1	1	0	12.50	0.88	75.45	0
30	MRAT	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	0.14	2.93	61.28	1
31	BUMI	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	6.27	7.16	69.69	1
32	BVIC	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Hendrawinata Gani & Rekan	1	WTP	0	1	0	12.41	0.95	63.80	1
33	TMPO	Drs Bernardi & Rekan - Drs Bernardi & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.75	-6.4	54.15	1
34	SMSM	Fitradewata Teramihardja, BAP - Fitradewata Teramihardja, BAP	0	WTP	0	0	0	0.61	9.91	57.06	1
35	PYFA	Tanubrata Yogi Sibarani Hananta - Tanubrata Sutanto Sibarani	0	WTP	0	0	0	0.21	1.74	58.79	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2006**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Husni, Mucharram & Rasidi - Husni, Mucharram & Rasidi	0	WTP	0	0	0	0.20	3.12	53.59	1
37	ANTA	Rasin, Ichwan & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	2.01	3.13	61.25	1
38	MYOR	Osman Ramli Satrio & Rekan - Mulyamin Sensi Suryanto	1	WTP	0	0	0	0.61	3.13	58.14	0
39	ASRM	Osman Ramli Satrio & Rekan - Mulyamin Sensi Suryanto	1	WTP	0	0	0	1.44	7.39	60.74	0
40	MYTX	Osman Ramli Satrio & Rekan - Mulyamin Sensi Suryanto	1	WTP-PP	1	0	0	15.29	-7.42	61.39	0
41	LPGI	Prasetio,Sarwoko & Sandjaja - Hendrawinata Gani & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.33	4.66	53.18	0
42	LMSH	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	0	0	0.99	9.75	61.35	0
43	LION	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	0	0	0.23	11.53	60.16	0
44	ASJT	Dr. Soegeng, Junaedi, Chairul & Rekan - Noorsalim, Nursehan & Sinaraharja	1	WTP	0	0	0	0.59	4.67	63.95	1
45	BKSL	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Purwantonono, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP-PP	1	1	0	0.44	-1.5	54.14	1
46	BBCA	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	0	0	8.48	2.4	79.52	0
47	DAVO	BDO Tanubrata, Yogi, Sibarani Hananta - Tanubrata Sutanto Sibarani	1	WTP	0	0	0	1.24	5.16	59.71	1
48	BDMN	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	0	0	6.87	2.95	80.76	0
49	BNII	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Purwantonono, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP-PP	1	1	1	9.41	1.44	74.17	0
50	KPIG	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.04	2.54	54.60	1
51	AUTO	Osman Ramli Satrio & Rekan - Osman Ramli Satrio & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.71	9.21	71.60	0
52	PNLF	Drs. Thomas, Trisno, Hendang & Rekan - Trisno, Hendang, Adams & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.48	7.62	61.58	1
53	KICI	Osman Ramli Satrio & Rekan - Osman Ramli Satrio & Rekan	0	WTP-PP	0	0	0	1.09	-6.3	55.82	0
54	PTBA	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja - Purwantonono, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.38	16.45	81.37	0
55	PTRO	Drs. Hadi Sutanto & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.59	8.01	70.83	0
56	HADE	Doli, Bambang & Sudarmadji - Bambang S & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.35	2.2	52.11	1
57	CKRA	Junarto Tjahjadi - Junarto Tjahjadi	0	WTP	0	1	0	0.02	0.11	61.52	1
58	RODA	Junarto Tjahjadi - Junarto Tjahjadi	0	WTP	0	0	0	0.05	-1.99	60.54	1
59	FISH	Adi Jimmy Arthawan - Arsyad & Rekan	1	WTP-PP	1	0	0	1.18	3.3	59.01	1
60	INKP	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WTP-PP	1	1	0	1.57	0.15	62.45	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2007**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	1	0	0.45	3.49	71.37	1
2	ASBI	Kosasih & Nurdiyaman - Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan	1	WTP	0	1	0	1.11	0.71	71.23	1
3	CMNP	Rasin, Ichwan & Rekan - Rasin, Ichwan & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.50	6.18	70.66	1
4	TINS	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.06	6.01	76.87	0
5	INTA	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	1.68	0.85	65.44	1
6	ELTY	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	0	WTP-PP	1	1	0	0.79	2.82	73.51	1
7	FASW	Osman Ramli Satrio & Rekan - Osman Ramli Satrio & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.91	2.97	74.97	0
8	AKSI	Ishak Saleh, Soewondo & Rekan - Ishak Saleh, Soewondo & Rekan	0	WDP	1	0	0	0.24	-4.62	64.44	1
9	SDPC	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	0	WTP	0	0	0	1.89	4.8	65.81	1
10	PUDP	Rama Wendra - Joachim Sulisty & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.31	0.11	65.52	1
11	POOL	Johan Malonda Astika & Rekan - Johan Malonda Astika & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.06	12.63	63.64	1
12	SMGR	Haryanto Sahari & Rekan - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	1	0	0.35	17.28	76.12	0
13	IKAI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	2.27	0.4	64.19	1
14	CENT	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	1	0	0.06	7.89	60.32	1
15	TLKM	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.39	14.65	81.95	0
16	BBNP	Sanusi, Supardi & Soegharto - Sanusi, Supardi & Soegharto	0	WTP-PP	1	0	0	10.98	0.91	62.22	1
17	CTRS	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.64	9.4	64.81	1
18	BFIN	Tanubrata Sutanto Sibarani - Tanubrata Sutanto Sibarani	0	WTP	0	1	0	0.36	11.42	74.83	1
19	MREI	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	1	0	0.83	5.93	66.48	1
20	ZBRA	Santoso & Rekan - Santoso & Rekan	0	WDP	1	0	0	0.98	-7.89	57.66	1
21	PNIN	Eddy Kaslim - Trisno, Hendang, Adams & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.77	5.2	64.68	1
22	IGAR	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.44	3.43	61.45	1
23	MEDC	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	2.21	2.07	85.73	0
24	META	Yansen Pasaribu - Yansen Pasaribu	0	WTP	0	1	1	0.33	0.19	59.66	1
25	LPPF	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP	0	1	0	1.39	-4.61	58.47	1
26	SHID	Hadori & Rekan - Hendrawinata Gani & Hidayat	1	WTP	0	0	0	0.90	3.44	52.38	1
27	KDSI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP	0	0	0	1.82	1.67	63.06	1
28	EPMT	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	0.91	11.53	67.09	0
29	BNLI	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP-PP	1	1	0	9.05	0.84	78.42	0
30	MRAT	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP	0	0	0	0.10	3.12	67.41	1
31	BUMI	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WTP	0	0	0	5.95	8.84	82.72	1
32	BVIC	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP	0	0	0	8.41	1.01	73.82	1
33	TMPO	Drs Bernardi & Rekan - Drs Bernardi & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.84	-5.71	64.50	1
34	SMSM	Fitradewata Teramihardja, BAP - Fitradewata Teramihardja, BAP	0	WTP	0	1	0	0.53	9.23	65.24	1
35	PYFA	Tanubrata Sutanto Sibarani - Tanubrata Sutanto Sibarani	0	WTP	0	0	0	0.27	2.08	62.19	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2007**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Husni, Mucharam & Rasidi - Husni, Mucharam & Rasidi	0	WTP	0	0	0	0.29	-1.8	62.20	1
37	ANTA	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	0	0	2.11	3.32	65.57	1
38	MYOR	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	0.58	6.02	59.06	1
39	ASRM	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	1.50	6.66	63.01	1
40	MYTX	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	8.50	-4.62	62.36	1
41	LPGI	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.29	0.42	64.24	1
42	LMSH	Kosasih & Nurdiaman - Kosasih & Nurdiaman	0	WTP	0	0	0	0.86	6.12	57.35	1
43	LION	Kosasih & Nurdiaman - Kosasih & Nurdiaman	0	WTP	0	0	0	0.25	11	58.80	1
44	ASJT	Noorsalim, Nursehan & Sinaraharja - Sugijadi, Kurdi & Riyono	1	WTP	0	0	0	0.64	3.4	59.55	1
45	BKSL	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	0.21	0.53	63.75	0
46	BBCA	Siddharta Siddharta & Widjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	0	1	8.79	2.4	84.66	0
47	DAVO	Tanubrata Sutanto Sibarani - Kanaka Puradireja, Robert Yogi, Suhartono	1	WTP	0	0	0	1.77	7.25	61.12	1
48	BDMN	Haryanto Sahari & Rekan - Siddharta Siddharta & Widjaja	1	WTP	0	0	0	7.67	1.61	82.48	0
49	BNII	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Haryanto Sahari dan Rekan	1	WTP	0	0	1	9.10	1.19	79.25	0
50	KPIG	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Osman Bing Satrio & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.16	1.87	68.19	1
51	AUTO	Osman Ramli Satrio & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP	0	0	1	0.57	9.31	76.39	0
52	PNLF	Trisno, Hendang, Adams & Rekan - Eddy Kaslim	1	WTP	0	1	0	0.40	6.27	67.63	1
53	KICI	Osman Ramli Satrio & Rekan - Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan	1	WTP	0	0	0	1.39	-10.57	55.83	0
54	PTBA	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Johan Malonda Astika & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.35	15.63	80.48	0
55	PTRO	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.60	5.37	69.97	0
56	HADE	Bambang S & Rekan - Bambang S & Rekan	0	WTP	0	0	0	2.59	3.15	58.08	1
57	CKRA	Junarto Tjahjadi - Anwar & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.03	0.44	60.35	1
58	RODA	Anwar & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.03	0.33	58.82	1
59	FISH	Arsyad & Rekan - Arsyad & Rekan	0	WTP	0	1	0	1.64	4.02	60.07	1
60	INKP	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	1.84	-3.51	62.31	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2008**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini t-1	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	1	0	0.53	5.75	71.37	1
2	ASBI	Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan - Mulyamin Sensi Suryanto	1	WTP	0	1	0	1.47	-6.77	71.23	1
3	CMNP	Rasin, Ichwan & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.95	4.43	70.66	1
4	TINS	Haryanto Sahari & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.50	35.46	76.87	0
5	INTA	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	1.83	1.1	65.44	1
6	ELTY	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	0	WTP-PP	1	1	1	0.36	2.35	73.51	1
7	FASW	Osman Bing Satrio & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	0	WTP	0	1	0	1.91	3.24	74.97	0
8	AKSI	Ishak, Saleh, Soewondo & Rekan - Ishak, Saleh, Soewondo & Rekan	0	WDP	1	0	0	4.55	2.34	64.44	1
9	SDPC	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Tjahjadi, Pradhono & Teramihardja	1	WTP	0	0	0	2.30	4.14	65.81	1
10	PUDP	Joachim Sulisty & Rekan - Joachim Sulisty & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.25	2.67	65.52	1
11	POOL	Johan Malonda Astika & Rekan - Johan Malonda Astika & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.07	10.24	63.64	1
12	SMGR	Purwantono, Sarwoko & Sandjaja - Purwantono, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	1	0.27	20.85	76.12	0
13	IKAI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	1.27	1.59	64.19	1
14	CENT	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	0	0	0.05	16	60.32	1
15	TLKM	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	1	0	1.16	15.67	81.95	0
16	BBNP	Sanusi, Supardi & Soegharto - Sanusi, Supardi & Soegharto	0	WTP	0	1	0	11.11	0.84	62.22	1
17	CTRS	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Jusuf & Mawar	0	WTP	0	1	0	0.41	8.93	64.81	1
18	BFIN	Tanubrata Sutanto & Rekan - Tanubrata Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.10	7.93	74.83	1
19	MREI	Aryanto Amir Yusuf & Mawar - Aryanto Amir Yusuf & Mawar	0	WTP	0	1	0	1.00	6.41	66.48	1
20	ZBRA	Santoso & Rekan - Santoso & Rekan	0	WDP	1	0	0	0.79	-8.87	57.66	1
21	PNIN	Trisno, Hendang, Adams & Rekan - Trisno, Hendang, Adams & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.04	4.65	64.68	1
22	IGAR	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Aryanto Amir Yusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.66	4.68	61.45	1
23	MEDC	Purwantono, Sarwoko & Sandjaja - Purwantono, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	0	0	2.94	0.3	85.73	0
24	META	Yansen Pasaribu - Yansen Pasaribu	0	WTP	0	0	0	0.72	3.14	59.66	1
25	LPPF	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	0.44	30.6	58.47	1
26	SHID	Hendrawinata Gani & Hidayat - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	1	WTP	0	1	0	1.18	0.93	52.38	1
27	KDSI	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP-PP	1	0	0	1.44	2.68	63.06	1
28	EPMT	Purwantono, Sarwoko & Sandjaja - Purwantono, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	1.56	11.06	67.09	0
29	BNLI	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP-PP	1	0	0	9.06	1.29	78.42	0
30	MRAT	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP	0	0	0	0.13	3.52	67.41	1
31	BUMI	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WTP	0	1	0	1.26	27.98	82.72	1
32	BVIC	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP	0	0	0	12.06	0.94	73.82	1
33	TMPO	Drs Bernardi & Rekan - Drs Bernardi & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.78	2.15	64.50	1
34	SMSM	Fitradewata Teramihardja, BAP - Tjahjadi, Pradhono & Teramiharja	1	WTP	0	0	0	0.66	9.68	65.24	1
35	PYFA	Tanubrata Sutanto Sibarani - Tanubrata Sutanto Sibarani	0	WTP	0	0	0	0.42	1.83	62.19	1

Hal. 11/14

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2008**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Husni, Mucharam & Rasidi - Husni, Mucharam & Rasidi	0	WTP	0	1	0	0.38	0.88	62.20	1
37	ANTA	Rama Wendra - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	1	0	2.48	3.33	65.57	1
38	MYOR	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	0.73	7.48	59.06	1
39	ASRM	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	1.40	6.33	63.01	1
40	MYTX	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP-PP	1	0	0	12.98	2.34	62.36	1
41	LPGI	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.22	2.33	64.24	1
42	LMSH	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP	0	1	0	1.16	9.46	57.35	1
43	LION	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP	0	0	0	0.27	11.71	58.80	1
44	ASJT	Sugijadi, Kurdi & Riyono - Sugijadi, Kurdi & Riyono	0	WTP	0	1	0	0.76	-3.84	59.55	1
45	BKSL	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Tanubrata Sutanto & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.12	3.39	63.75	0
46	BBCA	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	1.00	2.06	84.66	0
47	DAVO	Kanaka Puradireja, Robert Yogi, Suhartono - Albert Silalahi & Rekan	1	WTP	0	0	0	2.27	5.39	61.12	1
48	BDMN	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	0	0	7.22	2.37	82.48	0
49	BNII	Haryanto Sahari dan Rekan - Haryanto Sahari dan Rekan	0	WTP	0	1	0	9.44	0.73	79.25	0
50	KPIG	Osman Bing Satrio & Rekan - Kosasih & Nurdiyaman	1	WTP	0	1	1	3.43	0.18	68.19	0
51	AUTO	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.48	13.17	76.39	0
52	PNLF	Eddy Kaslim - Eddy Kaslim	0	WTP	0	0	0	0.59	6.81	67.63	1
53	KICI	Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan - Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.28	19.61	55.83	1
54	PTBA	Johan Malonda Astika & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.48	19.35	80.48	1
55	PTRO	Haryanto Sahari & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	1	WTP	0	1	0	0.95	4.77	69.97	0
56	HADE	Drs. Bambang S & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	1	0	7.54	4	58.08	1
57	CKRA	Anwar & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.23	0.83	60.35	1
58	RODA	Anwar & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.05	0.34	58.82	1
59	FISH	Arsyad & Rekan - Arsyad & Rekan	1	WTP	0	0	0	4.44	4.68	60.07	1
60	INKP	Jimmy Budhi & Rekan - Jimmy Budhi & Rekan	0	WTP-PP	1	1	0	1.82	1.67	62.31	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2009**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini t-1	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
1	KAEF	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	0	0	0.53	3.83	71.37	1
2	ASBI	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	1.50	2.98	71.23	1
3	CMNP	Osman Bing Satrio & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	0	WTP-PP	1	1	0	0.93	2.6	70.66	0
4	TINS	Osman Bing Satrio & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.51	23.2	76.87	0
5	INTA	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	0	0	2.46	2.02	65.44	1
6	ELTY	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Tjahjadi, Pradhono & Teramihardja	1	WDP	1	1	0	0.70	3.26	73.51	1
7	FASW	Osman Bing Satrio & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	0	WTP	0	1	0	1.91	0.98	74.97	0
8	AKSI	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	0	WDP	1	0	0	0.24	0.71	64.44	1
9	SDPC	Tjahjadi, Pradhono & Teramihardja - Tjahjadi, Pradhono & Teramihardja	0	WTP	0	1	0	2.87	3.08	65.81	1
10	PUDP	Joachim Sulisty & Rekan - Drs. Sudarmadji Herry Sutrisno., Ak., MM., CPA	1	WTP	0	0	0	0.17	1.62	65.52	1
11	POOL	Johan Malonda Astika & Rekan - Johan Malonda Astika & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.09	7.57	63.64	1
12	SMGR	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	0.30	23.8	76.12	0
13	IKAI	Kosasih & Nurdjaman - Kosasih, Nurdjaman, Tjahjo & Rekan	0	WTP-PP	1	0	0	1.28	0.42	64.19	1
14	CENT	Rama Wendra - Suganda Akna Suhri	1	WTP	0	1	1	0.25	-17.29	60.32	1
15	TLKM	Haryanto Sahari & Rekan - Tanudiredja, Wibisana & Rekan	1	WTP	0	1	1	1.38	11.64	81.95	0
16	BBNP	Sanusi, Supardi & Soegiharto - Tanubrata Sutanto & Rekan	1	WTP	0	0	0	9.87	0.77	62.22	1
17	CTRS	Aryanto Amir Jusuf & Mawar - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	1	0	0.44	6.68	64.81	1
18	BFIN	Tanubrata Sutanto & Rekan - Tanubrata Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.60	6.56	74.83	1
19	MREI	Aryanto Amir Yusuf & Mawar - RSM Aryanto, Amir Jusuf, Mawar & Saptoto	0	WTP	0	1	0	1.25	8.18	66.48	1
20	ZBRA	Santoso & Rekan - Santoso & Rekan	0	WDP	1	0	0	0.70	-9.2	57.66	1
21	PNIN	Trisno, Hendang, Adams & Rekan - Trisno, Hendang, Adams & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.66	4.62	64.68	1
22	IGAR	Aryanto Amir Yusuf & Mawar - Aryanto Amir Yusuf & Mawar	0	WTP	0	0	0	0.38	2.4	61.45	1
23	MEDC	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	1.68	14.15	85.73	0
24	META	Yansen Pasaribu - Anwar & Rekan	1	WTP	0	1	1	3.22	0.41	59.66	1
25	LPPF	Hendrawinata Gani & Rekan - Aryanto, Amir Jusuf, Mawar & Saptoto	1	WTP-PP	1	0	0	0.36	-6.24	58.47	1
26	SHID	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang - Tjahjadi, Pradhono & Teramihardja	1	WTP	0	0	0	1.33	2.35	52.38	1
27	KDSI	Kosasih & Nurdjaman - Kosasih, Nurdjaman, Tjahjo & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.13	1.18	63.06	1
28	EPMT	Purwanto, Sarwoko, & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko, & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	0.88	10.62	67.09	0
29	BNLI	Siddharta, Siddharta & Widjaja - Siddharta & Widjaja	0	WTP-PP	1	0	0	11.59	0.85	78.42	0
30	MRAT	Kosasih & Nurdjaman - Kosasih, Nurdjaman, Tjahjo & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.17	6.28	67.41	1
31	BUMI	Jimmy Budhi & Rekan - Tjiendradjaja & Handoko Tomo	1	WTP	0	0	1	2.02	12.13	82.72	1
32	BVIC	Hendrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Hidayat	0	WTP	0	0	0	9.66	0.63	73.82	1
33	TMPO	Drs. Benardi & Rekan - Drs. Benardi & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.92	10.81	64.50	1
34	SMSM	Tjahjadi, Pradhono & Teramiharja - Tjahjadi, Pradhono & Teramiharja	0	WTP	0	1	0	0.63	9.84	65.24	1
35	PYFA	Tanubrata Sutanto Sibarani - Tanubrata Sutanto Sibarani	0	WTP	0	0	0	0.42	2.34	62.19	1

**Lampiran 1(Lanjutan)**  
**Data Model Penelitian Pertama**  
**Data Tahun 2009**

No	Kode Emiter	Pergantian KAP dari/ke	PA	Opini <sub>t-1</sub>	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
36	DPNS	Husni, Mucharram & Rasidi - Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Ade Fatma & Rekan	1	WTP	0	0	0	0.34	-5.79	62.20	1
37	ANTA	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0	WTP	0	1	0	2.02	3.57	65.57	1
38	MYOR	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	1	0	1.32	6.71	59.06	1
39	ASRM	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP	0	1	0	1.81	5.58	63.01	1
40	MYTX	Mulyamin Sensi Suryanto - Mulyamin Sensi Suryanto	0	WTP-PP	1	0	0	21.63	-6.71	62.36	1
41	LPGI	Hedrawinata Gani & Rekan - Hendrawinata Gani & Hidayat	0	WTP	0	0	0	0.22	1.67	64.24	1
42	LMSH	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.64	14.9	57.35	1
43	LION	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.26	14.95	58.80	1
44	ASJT	Sugijadi, Kurdi, & Riyono - Sugijadi, Kurdi, & Riyono	0	WTP	0	0	0	0.77	2.4	59.55	1
45	BKSL	Tanubrata Sutanto & Rekan - Tanubrata Sutanto & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.16	-0.62	63.75	1
46	BBCA	Purwanto, Sarwoko & Sandjaja - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	0	WTP	0	1	0	9.55	2.35	84.66	0
47	DAVO	Albert Silalahi & Rekan - Tanubrata Sutanto Sibarani	1	WTP	0	0	0	4.45	-13.91	61.12	1
48	BDMN	Siddharta Siddharta & Widjaja - Siddharta Siddharta & Widjaja	0	WTP	0	0	0	9.09	1.43	82.48	0
49	BNII	Haryanto Sahari & Rekan - Purwanto, Sarwoko & Sandjaja	1	WTP	0	1	0	10.52	0.85	79.25	0
50	KPIG	Kosasih & Nurdiyaman - Kosasih & Nurdiyaman	0	WTP	0	0	1	0.21	-5.33	68.19	1
51	AUTO	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.45	14.22	76.39	0
52	PNLF	Drs Eddy Kaslim - Drs Eddy Kaslim	0	WTP	0	1	0	0.37	6.22	67.63	1
53	KICI	Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan - Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Rekan	0	WTP	0	0	0	0.31	3.55	55.83	1
54	PTBA	Haryanto Sahari & Rekan - Haryanto Sahari & Rekan	0	WTP	0	1	0	0.51	27.96	80.48	0
55	PTRO	Osman Bing Satrio & Rekan - Osman Bing Satrio & Rekan	0	WTP	0	0	0	1.52	1	69.97	0
56	HADE	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	0	0	3.41	-19.63	58.08	1
57	CKRA	Anwar & Rekan - Rama Wendra	1	WTP	0	0	0	0.04	1.13	60.35	1
58	RODA	Rama Wendra - Rama Wendra	0	WTP	0	1	0	0.20	-0.66	58.82	1
59	FISH	Arsyad & Rekan - Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	1	WTP	0	1	0	2.43	6.06	60.07	1
60	INKP	Jimmy Budhi & Rekan - Tjiendradjaja & Handoko Tomo	1	WTP-PP	1	0	0	1.78	3.39	62.31	1

**LAMPIRAN II**  
**DATA MODEL KEDUA**



**Lampiran 2.4**  
**Perhitungan Actual Return**

No	Kode Emiten	Actual Return										
		t=-5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
1	ASBI	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.14035	0.00000	0.00000
2	JAKA	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
3	CMNP	0.01282	0.00000	-0.01266	0.01282	0.06329	-0.01190	0.00000	-0.01205	0.01220	0.01205	0.02381
4	TINS	0.03448	-0.03333	0.00000	0.00000	-0.03448	0.00000	0.00000	0.03571	0.03448	-0.03333	0.03448
5	INTA	-0.13043	0.00000	0.13333	-0.11765	0.00000	0.00000	0.00000	-0.11667	0.20755	-0.01563	0.09524
6	ASBI	0.06154	0.00000	-0.01449	0.00000	-0.01471	0.01493	0.00000	0.01471	0.00000	0.00000	0.00000
7	FASW	0.00000	0.00000	0.00000	0.04762	-0.04545	0.00000	0.04762	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04545
8	AKSI	0.01282	-0.01266	-0.01282	0.00000	0.01299	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
9	PUDP	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04545	0.00000	0.00000	0.02381	-0.02326	0.00000	0.00000	0.00000
10	POOL	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
11	SMGR	0.00000	-0.02410	-0.00617	-0.06832	0.05333	0.00633	-0.02516	-0.00645	0.00649	0.00645	0.00641
12	BEKS	0.05556	0.00000	0.00000	0.05263	0.00000	-0.05000	0.00000	0.05263	-0.15000	0.05882	0.05556
13	CENT	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.27273	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
14	TLKM	0.00000	0.00671	-0.02000	0.00680	-0.01351	-0.01370	0.00694	-0.00690	0.00000	-0.00694	-0.02797
15	BBNP	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
16	BFIN	0.00000	-0.03125	0.03226	-0.03125	0.00000	0.00000	0.00000	0.03226	0.00000	0.00000	0.00000
17	MREI	0.01887	0.00000	0.05556	-0.05263	0.03704	-0.01786	0.07273	0.00000	0.00000	0.00000	-0.06780
18	ZBRA	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.08333	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
19	PNLF	0.03704	0.00000	-0.03571	-0.03704	0.03846	-0.03704	0.03846	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
20	IGAR	0.00000	0.00000	0.00000	-0.08696	0.04762	0.00000	0.00000	-0.04545	0.00000	0.00000	0.00000
21	MEDC	0.02564	-0.02500	-0.03846	0.03704	0.00000	0.01190	0.00000	-0.02353	0.00000	0.02410	-0.02353
22	TURI	0.08696	0.00000	0.04000	0.03846	-0.03704	0.00000	0.00000	0.00000	0.03846	0.00741	-0.01471
23	SHID	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
24	LPFF	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000

**Lampiran 2.4 (Lanjutan)**  
**Perhitungan Actual Return**

No	Kode Emiten	Actual Return										
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5
25	APEX	0.03922	0.00000	0.00000	0.00000	-0.03774	0.00000	-0.01961	0.00000	0.02000	-0.03922	0.04082
26	EPMT	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.06849	0.01282	0.01266	-0.03750
27	BNLI	-0.07353	0.00000	-0.03175	0.04918	-0.03125	-0.08065	0.05263	0.00000	-0.05000	0.00000	0.01754
28	KAEF	0.03571	-0.03448	0.00000	0.00000	-0.03571	-0.03704	0.00000	-0.03846	0.00000	-0.04000	0.04167
29	MRAT	0.08000	-0.03704	-0.01923	0.00000	0.01961	0.00000	-0.01923	0.03922	0.00000	0.07547	-0.05263
30	ALMI	0.01493	0.00000	0.00000	0.02941	-0.01429	0.00000	0.01449	0.00000	0.00000	0.01429	-0.01408
31	BUMI	-0.02817	0.00000	0.02899	0.00000	-0.01408	-0.05714	0.02703	0.02632	-0.01282	0.00000	0.00000
32	SMAR	-0.02000	0.00000	-0.01020	0.00000	0.00000	-0.01031	0.00000	0.00000	0.04167	0.00000	0.00000
33	BVIC	0.00000	0.00000	0.00000	0.06250	-0.05882	0.06250	-0.05882	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
34	SMSM	0.09524	-0.05797	0.01538	-0.03030	0.00000	-0.03125	0.00000	0.06452	0.00000	0.00000	0.00000
35	ZBRA	0.09091	-0.08333	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.09091	0.00000	0.00000	0.10000	0.00000
36	PYFA	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.10000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
37	BVIC	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.06250	0.00000	0.00000	0.00000	0.05882	0.00000	0.00000
38	SMPL	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
39	SMAR	0.00000	-0.01235	0.02500	-0.03049	0.00629	0.01250	0.01235	-0.00610	-0.01840	-0.01250	0.00000
40	ANTA	-0.05882	0.06250	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
41	IGAR	-0.05000	0.00000	0.00000	-0.05263	0.00000	0.05556	-0.05263	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
42	MYOR	0.00000	0.00000	0.00758	0.09023	-0.01379	0.02797	-0.04762	0.00714	0.08511	0.00000	-0.01307
43	FASW	-0.01031	0.00000	0.01042	0.01031	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01020	0.00000
44	ASRM	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.15789	0.00000	-0.04545
45	LPGI	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.09091
46	KAEF	0.03333	-0.03226	0.10000	-0.03030	0.00000	0.03125	-0.03030	-0.03125	0.03226	0.03125	0.00000
47	LMSH	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.07143	0.00000	0.13333	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
48	LION	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.15789	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000

**Lampiran 2.4 (Lanjutan)**  
**Perhitungan Actual Return**

No	Kode Emiten	Actual Return										
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5
49	CMNP	0.06107	0.00000	0.05036	0.20548	-0.06250	0.01212	0.02395	-0.02924	0.00602	-0.02994	-0.01852
50	ASJT	-0.11111	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
51	ELTY	0.00000	-0.02500	-0.06667	0.09890	0.00000	0.15000	0.02174	-0.04255	-0.11111	0.00000	-0.05000
52	BBCA	-0.01818	-0.01852	0.00943	0.00000	0.00000	0.00000	0.00935	-0.00926	0.00000	0.00000	0.00000
53	DAVO	0.06122	-0.05769	0.06122	0.03846	-0.03704	-0.01923	0.03922	0.01887	-0.01852	0.00000	0.00000
54	BDMN	-0.00617	0.01863	0.02439	0.01786	-0.02924	-0.01205	0.01829	-0.01198	-0.00606	-0.01829	0.00000
55	BNII	0.01031	0.00510	0.04569	0.06796	0.00000	0.00000	0.04545	-0.02174	0.00000	0.11111	-0.04000
56	KPIG	0.00000	0.00000	0.00000	-0.02778	0.00952	0.00000	-0.00943	0.00952	-0.02830	-0.01942	-0.00990
57	AUTO	0.02459	-0.00800	0.00000	0.01613	-0.01587	0.00806	0.00800	0.00794	0.00000	0.00000	0.03150
58	BBKP	0.18000	0.00000	-0.03390	0.01754	-0.01724	0.01754	0.00000	0.01724	-0.01695	0.00000	0.00000
59	PNIN	-0.01449	-0.01471	0.01493	-0.01471	0.05970	0.00000	0.00000	0.01408	0.00000	0.01389	-0.01370
60	PNLF	-0.06818	0.04878	-0.02326	0.04762	0.02273	-0.02222	0.00000	-0.02273	0.00000	0.02326	-0.04545
61	SKLT	-0.20000	0.00000	-0.06250	0.08000	-0.01235	0.00000	0.50000	-0.24167	0.00000	-0.12088	0.00000
62	DILD	-0.02632	0.00000	0.01351	0.01333	0.05263	-0.01250	0.00000	-0.03797	0.03947	0.00000	0.00000
63	PTBA	0.06311	0.00000	-0.02740	-0.04695	0.00493	-0.01961	0.01500	0.01478	-0.06796	0.03182	0.03965
64	PTRO	-0.01493	-0.04545	0.00000	0.00000	0.03175	0.00000	0.00000	-0.01538	0.00000	0.00000	-0.01563
65	KPIG	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.20000
66	BBKP	-0.02632	0.03243	-0.00524	0.02632	0.01026	0.02538	-0.03465	0.00000	0.02564	0.00000	0.00000
67	HADE	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
68	BUMI	-0.04639	-0.10270	0.11446	0.03784	-0.02083	0.00532	-0.01587	0.01075	-0.02128	-0.02174	-0.05000
69	FISH	0.00000	0.00000	-0.01205	0.00000	0.00000	0.02439	-0.02381	0.03659	-0.02353	0.08434	-0.05556
70	INKP	-0.01136	0.00000	0.00575	0.00571	-0.00568	0.00571	-0.00568	0.01143	-0.01130	-0.00571	-0.02299

**Lampiran 2.5**  
**Perhitungan Predicted Return**

No	Kode Emiten	Predicted Return										
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5
1	ASBI	0.00543	0.00046	0.00656	-0.00418	-0.00023	0.01024	0.01221	-0.00359	-0.00248	-0.00495	0.00570
2	JAKA	0.00716	-0.01064	-0.01827	-0.00868	0.02083	-0.00875	0.01047	-0.01477	0.00652	0.00218	0.02376
3	CMNP	-0.00947	0.04627	0.00297	-0.00969	0.02488	0.01013	0.02053	-0.00425	-0.00316	0.00916	-0.00089
4	TINS	-0.00969	0.02488	0.01013	0.02053	-0.00425	-0.00316	0.00916	-0.00089	-0.01176	-0.01866	0.01509
5	INTA	0.00916	-0.00089	-0.01176	-0.01866	0.01509	0.00032	-0.00249	0.01501	0.01334	0.00389	0.02613
6	ASBI	0.00053	-0.00053	0.00397	-0.00117	-0.00107	0.01750	0.03583	0.03034	0.01240	0.00814	-0.00302
7	FASW	-0.00619	0.01120	0.00803	-0.00550	0.00511	-0.00485	0.02907	-0.00315	-0.00641	-0.00450	0.00085
8	AKSI	0.02252	-0.00619	0.01237	0.00687	-0.00550	0.00511	0.00485	0.02907	-0.00315	-0.00641	-0.00450
9	PUDP	-0.00060	0.00666	0.00265	-0.00175	0.00054	0.00479	0.02177	-0.03120	-0.02348	0.00567	-0.00870
10	POOL	-0.00870	-0.00348	-0.00367	0.00524	-0.00363	0.00150	0.01489	-0.00473	-0.00959	-0.01064	-0.00379
11	SMGR	0.01139	0.00523	0.00271	-0.00244	-0.00184	0.01400	0.01114	0.00314	0.00728	0.02020	-0.00163
12	BEKS	0.03129	-0.01483	0.00085	0.01806	0.00911	0.00901	-0.00500	0.00866	0.00411	0.01234	0.00126
13	CENT	-0.00974	-0.00883	-0.03003	-0.00005	0.00848	0.03048	0.01099	-0.00064	0.00394	-0.00482	0.00922
14	TLKM	-0.00474	-0.00133	-0.01925	-0.00272	0.02733	-0.00374	0.00152	-0.00661	-0.00232	-0.01394	-0.02516
15	BBNP	-0.01095	-0.01060	-0.00449	0.00215	0.01255	0.01370	0.01534	0.00043	0.00243	0.01400	-0.00354
16	BFIN	-0.00132	-0.01620	0.00137	0.01442	-0.00241	0.00318	0.00604	0.00037	0.00637	-0.00596	-0.00331
17	MREI	0.00489	-0.01060	-0.00516	0.00320	0.01530	-0.00755	-0.00298	-0.00525	0.00306	-0.00074	-0.00427
18	ZBRA	0.01924	0.02457	0.00569	-0.00611	-0.00728	0.00693	0.00517	-0.01191	0.01561	-0.00407	-0.00241
19	PNLF	0.01646	-0.00407	-0.00241	-0.00373	-0.00117	-0.01476	-0.00787	0.01990	-0.00485	-0.00637	0.00943
20	IGAR	0.01919	0.01690	-0.00672	0.00984	0.00971	0.00072	0.01116	0.00642	0.00051	-0.00418	0.00065
21	MEDC	0.01690	-0.00672	0.00984	0.00971	0.00072	0.01116	0.00642	0.00051	-0.00418	0.00065	0.01764
22	TURI	0.01690	-0.00672	0.00984	0.00971	0.00072	0.01116	0.00642	0.00051	-0.00418	0.00065	0.01764
23	SHID	0.00065	0.01764	-0.00305	0.01424	0.00256	-0.01651	-0.00679	0.01265	0.00032	-0.00032	0.00348
24	LPFF	-0.00699	0.00990	0.00773	0.00000	-0.00486	-0.00372	0.01034	0.00721	0.00143	0.00100	0.00505

**Lampiran 2.5 (Lanjutan)**  
**Perhitungan Predicted Return**

No	Kode Emiten	Predicted Return										
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5
25	APEX	0.00990	0.00773	0.00000	-0.00486	-0.00372	0.01034	0.00721	0.00143	0.00100	0.00505	-0.00331
26	EPMT	0.00396	-0.00367	0.00246	-0.00120	0.00250	0.00360	0.00455	0.01238	0.00552	0.01427	0.00516
27	BNLI	-0.01066	-0.00953	-0.02875	0.02551	-0.01222	-0.05158	0.04529	0.00988	-0.01034	-0.00321	0.01516
28	KAEF	-0.00383	-0.00880	-0.00289	-0.00044	0.00798	0.01378	-0.00253	-0.02850	0.01735	0.01262	-0.00186
29	MRAT	-0.00044	0.00798	0.01378	-0.00253	-0.02850	0.01735	0.01262	-0.00186	-0.00100	0.01081	0.00125
30	ALMI	0.00113	0.01327	-0.00025	0.02102	0.00104	0.00255	0.02485	0.00605	0.00151	0.01288	0.00597
31	BUMI	0.01327	-0.00025	0.02102	0.00104	0.00255	0.02485	0.00605	0.00151	0.01288	0.00597	-0.00703
32	SMAR	0.02476	0.00613	0.00151	0.01288	0.00597	-0.00703	-0.01513	-0.01084	0.01653	0.00060	-0.00212
33	BVIC	-0.00703	-0.01513	-0.01084	0.01653	0.00060	-0.00212	0.00298	-0.00488	0.00291	0.00209	-0.00129
34	SMSM	0.01304	-0.00399	-0.00463	-0.01213	-0.01813	-0.01622	0.03089	-0.00583	-0.01861	0.00591	0.01897
35	ZBRA	0.01304	-0.00399	-0.00463	-0.01213	-0.01813	-0.01622	0.03089	-0.00583	-0.01861	0.00591	0.01897
36	PYFA	-0.00392	-0.00576	-0.00655	0.01585	-0.00385	0.00700	0.00840	0.00927	0.00113	-0.01302	-0.01015
37	BVIC	-0.00442	0.01531	0.00705	0.00053	-0.00371	0.00576	-0.00041	0.00514	0.00301	-0.00401	0.00745
38	SMPL	-0.00371	0.00576	-0.00041	0.00514	0.00301	-0.00401	0.00745	-0.00116	-0.00231	0.01462	-0.00662
39	SMAR	0.00325	0.01732	0.00811	-0.00488	0.00862	0.00276	-0.01536	0.02001	-0.00117	-0.00077	0.00197
40	ANTA	0.01732	0.00811	-0.00488	0.00862	0.00276	-0.01536	0.02001	-0.00117	-0.00077	0.00197	0.00712
41	IGAR	-0.00488	0.00862	0.00276	-0.01536	0.02001	-0.00117	-0.00077	0.00197	0.00712	-0.00159	0.01433
42	MYOR	0.00276	-0.01536	0.02001	-0.00117	-0.00077	0.00197	0.00712	-0.00159	0.01433	-0.00077	0.00798
43	FASW	-0.00117	-0.00077	0.00197	0.00712	-0.00164	0.01439	-0.00077	0.00798	0.00652	-0.02189	0.01320
44	ASRM	0.00197	0.00712	-0.00164	0.01439	-0.00077	0.00798	0.00652	-0.02189	0.01320	0.00325	0.00919
45	LPGI	-0.02189	0.01320	0.00325	0.00919	-0.00145	0.02571	0.00432	-0.00129	-0.00383	-0.00880	-0.00289
46	KAEF	-0.00383	-0.00880	-0.00289	-0.00044	0.00798	0.01378	-0.00253	-0.02850	0.01735	0.01262	-0.00186
47	LMSH	-0.02850	0.01735	0.01262	-0.00186	-0.00100	0.01081	0.00125	0.01717	-0.00099	-0.00578	0.00463
48	LION	-0.02850	0.01735	0.01262	-0.00186	-0.00100	0.01081	0.00125	0.01717	-0.00099	-0.00578	0.00463

**Lampiran 2.5 (Lanjutan)**  
**Perhitungan Predicted Return**

No	Kode Emiten	Predicted Return										
		t=-5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
49	CMNP	0.01262	-0.00186	-0.00100	0.01081	0.00125	0.01717	-0.00099	-0.00578	0.00463	-0.01046	-0.01793
50	ASJT	0.01081	0.00111	0.01732	-0.00099	-0.00578	0.00463	-0.01046	-0.01793	-0.03959	-0.00382	-0.01514
51	ELTY	0.01081	0.00111	0.01732	-0.00099	-0.00578	0.00463	-0.01046	-0.01793	-0.03959	-0.00382	-0.01514
52	BBCA	-0.29250	0.01460	0.01158	-0.00948	0.00948	0.00580	0.00276	0.00738	0.00881	-0.00404	-0.00001
53	DAVO	0.01251	0.01334	0.00983	-0.00915	0.02389	0.00276	0.01989	0.00486	-0.00393	0.00506	0.00730
54	BDMN	0.00070	-0.00023	0.00278	0.00861	-0.01351	0.00080	-0.00067	0.00580	0.00129	-0.00107	0.00748
55	BNII	0.00080	-0.00067	0.00580	0.00129	-0.00107	0.00748	0.03281	-0.00377	0.01339	0.00777	-0.00989
56	KPIG	-0.00067	0.00580	0.00129	-0.00107	0.00748	0.03281	-0.00377	0.01339	0.00777	-0.00989	0.01315
57	AUTO	0.03281	-0.00377	0.01339	0.00777	-0.00989	0.01315	0.00755	-0.00825	0.01706	0.02729	-0.00542
58	BBKP	-0.00941	-0.02025	-0.05014	0.04870	-0.01129	0.02839	0.01069	0.01642	-0.00173	-0.00730	0.02314
59	PNIN	-0.02025	-0.05014	0.04870	-0.01129	0.02839	0.01069	0.01642	-0.00173	-0.00730	0.02314	0.00220
60	PNLF	-0.05014	0.04870	-0.01129	0.02839	0.01069	0.01642	-0.00173	-0.00730	0.02314	0.00220	-0.02145
61	SKLT	-0.00611	-0.01129	0.02839	0.01069	0.01642	-0.00173	-0.00730	0.02314	0.00220	-0.02145	0.01109
62	DILD	-0.01318	0.01100	-0.01321	-0.00662	0.01419	0.00518	-0.01372	-0.00820	-0.00829	-0.02333	0.00230
63	PTBA	0.01419	0.00518	-0.01372	-0.00820	-0.00829	-0.02333	0.00230	0.00578	-0.02464	-0.00759	0.01672
64	PTRO	0.01441	-0.00440	-0.00016	-0.00837	-0.00564	0.00359	-0.00054	-0.00381	0.00112	-0.01015	0.00407
65	KPIG	0.00060	-0.04080	0.07626	-0.01209	0.01574	-0.00896	-0.00257	-0.00221	-0.00118	-0.00529	0.00320
66	BBKP	0.00060	-0.04080	0.07626	-0.01209	0.01574	-0.01150	-0.00221	-0.00118	-0.00529	0.00320	0.01083
67	HADE	-0.01209	0.01574	-0.01150	-0.00221	-0.00118	-0.00529	0.00320	0.01083	0.06045	-0.00125	-0.00980
68	BUMI	-0.00754	-0.03089	0.04284	0.02405	-0.00196	-0.00294	-0.00344	0.01628	0.00291	0.00436	-0.01928
69	FISH	0.00775	0.01133	-0.00600	-0.00040	0.00000	-0.00121	0.00202	0.01327	-0.00516	-0.00439	0.01122
70	INKP	-0.00600	-0.00040	0.00000	-0.00121	0.00202	0.01327	-0.00516	-0.00439	0.01122	-0.00515	-0.03147

**Lampiran 2.1**  
**Tanggal Pengumuman Pergantian KAP**

No	Kode Emiten	Tanggal Pengumuman Pergantian	No	Kode Emiten	Tanggal Pengumuman Pergantian
1	ASBI	14 Februari 2003	36	PYFA	1 Maret 2006
2	JAKA	13 Maret 2003	37	BVIC	3 Oktober 2006
3	CMNP	6 Mei 2003	38	SMPL	9 Oktober 2006
4	TINS	9 Mei 2003	39	SMAR	10-Nov-06
5	INTA	21 Mei 2003	40	ANTA	13-Nov-06
6	ASBI	2-Sep-03	41	IGAR	15-Nov-06
7	FASW	23-Sep-03	42	MYOR	17-Nov-06
8	AKSI	19-Sep-03	43	FASW	22-Nov-06
9	PUDP	20 Oktober 2003	44	ASRM	24-Nov-06
10	POOL	4-Nov-03	45	LPGI	5 Desember 2006
11	SMGR	18 Desember 2003	46	KAEF	15 Desember 2006
12	BEKS	16 Januari 2004	47	LMSH	27 Desember 2006
13	CENT	6 Februari 2004	48	LION	27 Desember 2006
14	TLKM	4 Maret 2004	49	CMNP	2 Januari 2007
15	BBNP	24 Juni 2004	50	ASJT	5 Januari 2007
16	BFIN	20 Juli 2004	51	ELTY	5 Januari 2007
17	MREI	12 Agustus 2004	52	BBCA	15 Juni 2007
18	ZBRA	8 Oktober 2004	53	DAVO	6 Juli 2007
19	PNLF	20 Oktober 2004	54	BDMN	11-Sep-07
20	IGAR	23 Desember 2004	55	BNII	18-Sep-07
21	MEDC	27 Desember 2004	56	KPIG	19-Sep-07
22	TURI	27 Desember 2004	57	AUTO	26-Sep-07
23	SHID	10 Januari 2005	58	BBKP	25 Oktober 2007
24	LPFF	26 Januari 2005	59	PNIN	26 Oktober 2007
25	APEX	28 Januari 2005	60	PNLF	29 Oktober 2007
26	EPMT	13 Juni 2005	61	SKLT	30 Oktober 2007
27	BNLI	29 Agustus 2005	62	DILD	15-Nov-07
28	KAEF	22-Sep-05	63	PTBA	21-Nov-07
29	MRAT	5 Desember 2005	64	PTRO	19 Juni 2008
30	ALMI	6 Desember 2005	65	KPIG	18 Desember 2008
31	BUMI	7 Desember 2005	66	BBKP	19 Desember 2008
32	SMAR	14 Desember 2005	67	HADE	24 Desember 2008
33	BVIC	21 Desember 2005	68	BUMI	29 Juni 2009
34	SMSM	18 Januari 2006	69	FISH	9 Desember 2009
35	ZBRA	18 Januari 2006	70	INKP	11 Desember 2009

**Lampiran 2.7**  
**Data Model Penelitian Kedua**

No	Kode Emiten	CAR	NtB	BtN	Size	OPM	PBV
1	ASBI	0.11517	0	0	194,950,000,000.00	0.07	0.32
2	JAKA	-0.00981	0	0	154,493,000,000.00	0.01	0.92
3	CMNP	0.01388	1	0	1,229,612,000,000.00	0.42	1.62
4	TINS	0.00663	0	1	1,961,302,000,000.00	0.07	0.13
5	INTA	0.00660	0	1	670,556,000,000.00	0.01	0.33
6	ASBI	-0.04095	0	0	194,950,000,000.00	0.07	0.32
7	FASW	-0.02905	0	0	2,720,840,000,000.00	0.08	1.03
8	AKSI	-0.05472	0	0	131,465,000,000.00	0.23	2.38
9	PUDP	-0.02124	0	0	346,922,000,000.00	0.24	0.32
10	POOL	0.02661	0	1	92,745,000,000.00	0.81	0.74
11	SMGR	-0.12037	0	1	6,872,346,000,000.00	0.15	1.52
12	BEKS	0.00033	0	0	1,873,790,000,000.00	0.17	0.51
13	CENT	-0.28172	0	0	788,604,000,000.00	0.04	1.35
14	TLKM	-0.01761	1	0	50,283,249,000,000.00	0.41	7.96
15	BBNP	-0.03102	0	0	1,891,638,000,000.00	0.17	0.90
16	BFIN	-0.00053	0	1	1,126,413,000,000.00	0.54	1.11
17	MREI	0.05602	0	0	115,108,000,000.00	0.15	0.77
18	ZBRA	0.03789	0	0	100,891,000,000.00	0.07	0.90
19	PNLF	0.00362	0	0	1,839,427,000,000.00	0.22	1.44
20	IGAR	-0.14898	0	0	236,244,000,000.00	0.14	1.03
21	MEDC	0.00243	0	0	8,315,583,000,000.00	0.32	0.99
22	TURI	0.09690	0	0	1,485,051,000,000.00	0.04	0.88
23	SHID	0.02486	0	0	718,978,000,000.00	0.05	1.39
24	LPFF	-0.02710	0	0	65,419,000,000.00	0.87	3.83
25	APEX	-0.02730	0	0	2,619,203,000,000.00	0.16	0.68
26	EPMT	0.00693	0	1	1,651,988,000,000.00	0.05	2.18
27	BNLI	-0.11734	0	0	31,756,642,000,000.00	0.30	2.48
28	KAEF	-0.09953	0	1	1,173,438,000,000.00	0.06	1.40
29	MRAT	-0.00408	0	1	294,415,000,000.00	0.09	0.71
30	ALMI	-0.04528	0	1	931,927,000,000.00	0.04	0.40
31	BUMI	0.00253	0	0	13,903,315,000,000.00	0.30	16.83
32	SMAR	-0.03211	0	1	3,972,684,000,000.00	0.07	-2.64
33	BVIC	0.02353	0	1	2,004,900,000,000.00	0.11	0.55
34	SMSM	0.06635	0	0	663,138,000,000.00	0.14	0.96
35	ZBRA	0.02740	0	1	135,638,000,000.00	0.19	0.56
36	PYFA	-0.09840	0	1	76,551,000,000.00	0.07	0.38
37	BVIC	0.08963	0	0	2,112,005,000,000.00	0.11	0.65
38	SMPL	-0.01776	0	1	204,173,000,000.00	0.19	1.29
39	SMAR	-0.06354	0	0	4,597,227,000,000.00	0.09	1.41
40	ANTA	-0.04003	0	0	234,806,000,000.00	0.07	0.66
41	IGAR	-0.13074	0	0	274,804,000,000.00	0.05	0.65
42	MYOR	0.10903	0	1	1,459,969,000,000.00	0.05	0.70
43	FASW	-0.02472	0	0	2,881,808,000,000.00	0.09	2.31

**Lampiran 2.7**  
**Data Model Penelitian Kedua**

No	Kode Emiten	CAR	NtB	BtN	Size	OPM	PBV
44	ASRM	0.07313	0	1	203,461,000,000.00	0.10	0.60
45	LPGI	0.07542	0	1	449,281,000,000.00	0.15	0.17
46	KAEF	0.10111	0	0	1,177,603,000,000.00	0.05	0.95
47	LMSH	0.17906	0	1	42,145,000,000.00	0.07	0.86
48	LION	0.13219	0	1	165,030,000,000.00	0.19	0.77
49	CMNP	0.21034	0	1	2,716,480,000,000.00	0.44	2.57
50	ASJT	-0.05127	0	0	159,933,000,000.00	0.09	1.23
51	ELTY	0.03515	0	0	2,395,677,000,000.00	18.36	0.83
52	BBCA	0.21842	0	0	176,798,726,000,000.00	0.31	3.35
53	DAVO	0.00015	0	0	2,707,801,000,000.00	0.17	3.75
54	BDMN	-0.01660	0	0	82,072,687,000,000.00	0.19	3.53
55	BNII	0.16994	0	0	53,039,911,000,000.00	0.09	2.21
56	KPIG	-0.14208	1	0	107,994,000,000.00	0.22	0.16
57	AUTO	-0.01935	0	0	3,028,160,000,000.00	0.05	1.21
58	BBKP	0.13700	0	0	31,556,143,000,000.00	0.13	2.36
59	PNIN	0.00615	0	0	5,832,042,000,000.00	0.25	0.51
60	PNLF	-0.07711	0	0	5,161,653,000,000.00	0.20	1.07
61	SKLT	-0.10146	0	0	161,879,000,000.00	0.01	2.17
62	DILD	0.09605	0	1	1,909,928,000,000.00	0.15	126.01
63	PTBA	0.13560	0	1	3,107,734,000,000.00	0.19	3.54
64	PTRO	-0.04977	1	0	1,400,021,000,000.00	0.08	0.81
65	KPIG	0.17730	0	1	900,919,000,000.00	0.22	0.41
66	BBKP	0.03355	0	0	34,446,177,000,000.00	0.05	1.63
67	HADE	-0.04689	0	0	818,810,000,000.00	0.51	3.10
68	BUMI	-0.13485	0	0	58,253,000,000,000.00	0.33	1.02
69	FISH	0.00195	0	0	413,361,000,000.00	0.02	3.11
70	INKP	-0.00685	0	0	65,349,184,000,000.00	0.09	0.26

**Lampiran 2.6**  
**Perhitungan Abnormal Return**

No	Kode Emiten	Abnormal Return											CAR
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5	
1	ASBI	-0.00543	-0.00046	-0.00656	0.00418	0.00023	-0.01024	-0.01221	0.00359	0.14283	0.00495	-0.00570	0.11517
2	JAKA	-0.00716	0.01064	0.01827	0.00868	-0.02083	0.00875	-0.01047	0.01477	-0.00652	-0.00218	-0.02376	-0.00981
3	CMNP	0.02229	-0.04627	-0.01563	0.02251	0.03842	-0.02204	-0.02053	-0.00780	0.01536	0.00289	0.02470	0.01388
4	TINS	0.04417	-0.05821	-0.01013	-0.02053	-0.03023	0.00316	-0.00916	0.03660	0.04625	-0.01468	0.01939	0.00663
5	INTA	-0.13959	0.00089	0.14510	-0.09899	-0.01509	-0.00032	0.00249	-0.13167	0.19420	-0.01951	0.06911	0.00660
6	ASBI	0.06101	0.00053	-0.01846	0.00117	-0.01363	-0.00258	-0.03583	-0.01564	-0.01240	-0.00814	0.00302	-0.04095
7	FASW	0.00619	-0.01120	-0.00803	0.05311	-0.05057	-0.00485	0.01855	0.00315	0.00641	0.00450	-0.04631	-0.02905
8	AKSI	-0.00970	-0.00647	-0.02519	-0.00687	0.01848	-0.00511	-0.00485	-0.02907	0.00315	0.00641	0.00450	-0.05472
9	PUDP	0.00060	-0.00666	-0.00265	-0.04370	-0.00054	-0.00479	0.00204	0.00794	0.02348	-0.00567	0.00870	-0.02124
10	POOL	0.00870	0.00348	0.00367	-0.00524	0.00363	-0.00150	-0.01489	0.00473	0.00959	0.01064	0.00379	0.02661
11	SMGR	-0.01139	-0.02933	-0.00888	-0.06588	0.05518	-0.00767	-0.03630	-0.00959	-0.00079	-0.01375	0.00804	-0.12037
12	BEKS	0.02426	0.01483	-0.00085	0.03457	-0.00911	-0.05901	0.00500	0.04397	-0.15411	0.04648	0.05430	0.00033
13	CENT	-0.00974	-0.00883	-0.03003	-0.00005	0.00848	0.03048	0.01099	-0.00064	0.00394	-0.00482	0.00922	0.00899
14	TLKM	-0.00474	-0.00133	-0.01925	-0.00272	0.02733	-0.00374	0.00152	-0.00661	-0.00232	-0.01394	-0.02516	-0.05096
15	BBNP	-0.01095	-0.01060	-0.00449	0.00215	0.01255	0.01370	0.01534	0.00043	0.00243	0.01400	-0.00354	0.03102
16	BFIN	-0.00132	-0.01620	0.00137	0.01442	-0.00241	0.00318	0.00604	0.00037	0.00637	-0.00596	-0.00331	0.00255
17	MREI	0.00489	-0.01060	-0.00516	0.00320	0.01530	-0.00755	-0.00298	-0.00525	0.00306	-0.00074	-0.00427	-0.01012
18	ZBRA	0.01924	0.02457	0.00569	-0.00611	-0.00728	0.00693	0.00517	-0.01191	0.01561	-0.00407	-0.00241	0.04544
19	PNLF	0.01646	-0.00407	-0.00241	-0.00373	-0.00117	-0.01476	-0.00787	0.01990	-0.00485	-0.00637	0.00943	0.00055
20	IGAR	0.01919	0.01690	-0.00672	0.00984	0.00971	0.00072	0.01116	0.00642	0.00051	-0.00418	0.00065	0.06419
21	MEDC	0.01690	-0.00672	0.00984	0.00971	0.00072	0.01116	0.00642	0.00051	-0.00418	0.00065	0.01764	0.06265
22	TURI	0.01690	-0.00672	0.00984	0.00971	0.00072	0.01116	0.00642	0.00051	-0.00418	0.00065	0.01764	0.06265
23	SHID	0.00065	0.01764	-0.00305	0.01424	0.00256	-0.01651	-0.00679	0.01265	0.00032	-0.00032	0.00348	0.02486
24	LPFF	-0.00699	0.00990	0.00773	0.00000	-0.00486	-0.00372	0.01034	0.00721	0.00143	0.00100	0.00505	0.02710
25	APEX	0.02931	-0.00773	0.00000	0.00486	-0.03402	-0.01034	-0.02682	-0.00143	0.01900	-0.04427	0.04413	-0.02730
26	EPMT	0.00396	-0.00367	0.00246	-0.00120	0.00250	0.00360	0.00455	0.01238	0.00552	0.01427	0.00516	0.04954
27	BNLI	-0.01066	-0.00953	-0.02875	0.02551	-0.01222	-0.05158	0.04529	0.00988	-0.01034	-0.00321	0.01516	-0.03048
28	KAEF	0.04301	-0.04002	-0.00933	0.01031	-0.02479	-0.01089	0.00385	-0.05992	-0.00295	-0.03061	0.02181	-0.09953

**Lampiran 2.6 (Lanjutan)**  
**Perhitungan Abnormal Return**

No	Kode Emiten	Abnormal Return											CAR
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5	
29	MRAT	0.07380	-0.03817	-0.03250	0.00025	-0.00142	-0.00104	-0.02178	0.01436	-0.00605	0.07396	-0.06551	-0.00408
30	ALMI	0.01380	-0.01327	0.00025	0.00839	-0.01532	-0.00255	-0.01036	-0.00605	-0.00151	0.00141	-0.02006	-0.04528
31	BUMI	-0.04144	0.00025	0.00796	-0.00104	-0.01664	0.03229	0.02098	0.02480	-0.02570	-0.00597	0.00703	0.00253
32	SMAR	-0.04476	-0.00613	-0.01171	-0.01288	-0.00597	-0.00328	0.01513	0.01084	0.02514	-0.00060	0.00212	-0.03211
33	BVIC	0.00703	0.01513	0.01084	0.04597	-0.05943	0.06462	-0.06180	0.00488	-0.00291	-0.00209	0.00129	0.02353
34	SMSM	0.08220	-0.05398	0.02002	-0.01817	0.01813	-0.01503	-0.03089	0.07035	0.01861	-0.00591	-0.01897	0.06635
35	ZBRA	0.07787	-0.07935	0.00463	0.01213	0.01813	0.01622	-0.12180	0.00583	0.01861	0.09409	-0.01897	0.02740
36	PYFA	0.00392	0.00576	0.00655	-0.01585	0.00385	-0.00700	-0.10840	-0.00927	-0.00113	0.01302	0.01015	-0.09840
37	BVIC	0.00442	-0.01531	-0.00705	-0.00053	0.06621	-0.00576	0.00041	-0.00514	0.05581	0.00401	-0.00745	0.08963
38	SMPL	0.00371	-0.00576	0.00041	-0.00514	-0.00301	0.00401	-0.00745	0.00116	0.00231	-0.01462	0.00662	-0.01776
39	SMAR	-0.00325	-0.02966	0.01689	-0.02560	-0.00233	0.00974	0.02770	-0.02611	-0.01723	-0.01173	-0.00197	-0.06354
40	ANTA	-0.07614	0.05439	0.00488	-0.00862	-0.00276	0.01536	-0.02001	0.00117	0.00077	-0.00197	-0.00712	-0.04003
41	IGAR	-0.04512	-0.00862	-0.00276	-0.03727	-0.02001	0.05673	-0.05186	-0.00197	-0.00712	0.00159	-0.01433	-0.13074
42	MYOR	-0.00276	0.01536	-0.01243	0.09140	-0.01302	0.02600	-0.05474	0.00873	0.07077	0.00077	-0.02105	0.10903
43	FASW	-0.00914	0.00077	0.00845	0.00319	0.00164	-0.01439	0.00077	-0.00798	-0.00652	0.01169	-0.01320	-0.02472
44	ASRM	-0.00197	-0.00712	0.00164	-0.01439	0.00077	-0.00798	-0.00652	0.02189	0.14470	-0.00325	-0.05464	0.07313
45	LPGI	0.02189	-0.01320	-0.00325	-0.00919	0.00145	-0.02571	-0.00432	0.00129	0.00383	0.00880	0.09380	0.07542
46	KAEF	0.03717	-0.02346	0.10289	-0.02986	-0.00798	0.01747	-0.02777	-0.00275	0.01491	0.01863	0.00186	0.10111
47	LMSH	0.02850	-0.01735	-0.01262	0.00186	0.07243	-0.01081	0.13208	-0.01717	0.00099	0.00578	-0.00463	0.17906
48	LION	0.02850	-0.01735	-0.01262	0.00186	0.00100	-0.01081	0.15664	-0.01717	0.00099	0.00578	-0.00463	0.13219
49	CMNP	0.04845	0.00186	0.05136	0.19467	-0.06375	-0.00505	0.02494	-0.02346	0.00139	-0.01948	-0.00059	0.21034
50	ASJT	-0.12192	-0.00111	-0.01732	0.00099	0.00578	-0.00463	0.01046	0.01793	0.03959	0.00382	0.01514	-0.05127
51	ELTY	-0.01081	-0.02611	-0.08398	0.09989	0.00578	0.14537	0.03219	-0.02463	-0.07152	0.00382	-0.03486	0.03515
52	BBCA	0.27432	-0.03312	-0.00214	0.00948	-0.00948	-0.00580	0.00659	-0.01664	-0.00881	0.00404	0.00001	0.21842
53	DAVO	0.04872	-0.07103	0.05140	0.04761	-0.06093	-0.02199	0.01933	-0.01401	-0.01459	-0.00506	-0.00730	0.00015
54	BDMN	-0.00687	0.01886	0.02161	0.00925	-0.01573	-0.01285	0.01896	-0.01778	-0.00735	-0.01722	-0.00748	-0.01660
55	BNI	0.00951	0.00577	0.03988	0.06667	0.00107	-0.00748	0.01265	-0.01797	-0.01339	0.10334	-0.03011	0.16994
56	KPIG	0.00067	-0.00580	-0.00129	-0.02670	0.00204	-0.03281	-0.00567	-0.00387	-0.03607	-0.00953	-0.02305	-0.14208

**Lampiran 2.6 (Lanjutan)**  
**Perhitungan Abnormal Return**

No	Kode Emiten	Abnormal Return											CAR
		t=-5	t=-4	t=-3	t=-2	t=-1	t=0	t=+1	t=+2	t=+3	t=+4	t=+5	
57	AUTO	-0.00822	-0.00423	-0.01339	0.00836	-0.00599	-0.00509	0.00045	0.01618	-0.01706	-0.02729	0.03691	-0.01935
58	BBKP	0.18941	0.02025	0.01624	-0.03115	-0.00596	-0.01084	-0.01069	0.00082	-0.01522	0.00730	-0.02314	0.13700
59	PNIN	0.00576	0.03543	-0.03377	-0.00342	0.03131	-0.01069	-0.01642	0.01581	0.00730	-0.00925	-0.01590	0.00615
60	PNLF	-0.01804	0.00008	-0.01197	0.01923	0.01203	-0.03864	0.00173	-0.01543	-0.02314	0.02105	-0.02401	-0.07711
61	SKLT	-0.19389	0.01129	-0.09089	0.06931	-0.02877	0.00173	0.50730	-0.26481	-0.00220	-0.09943	-0.01109	-0.10146
62	DILD	-0.01314	-0.01100	0.02672	0.01995	0.03844	-0.01768	0.01372	-0.02977	0.04777	0.02333	-0.00230	0.09605
63	PTBA	0.04892	-0.00518	-0.01368	-0.03875	-0.01322	0.00372	0.01270	0.00900	0.04332	0.03940	0.02292	0.13560
64	PTRO	-0.02934	-0.04106	0.00016	0.00837	-0.03738	-0.00359	0.00054	-0.01157	-0.00112	0.01015	-0.01970	-0.04977
65	KPIG	-0.00060	0.04080	-0.07626	0.01209	-0.01574	0.00896	0.00257	-0.00221	0.00118	0.00529	0.19680	0.17730
66	BBKP	0.00060	-0.04080	0.07626	-0.01209	0.01574	-0.01150	-0.00221	-0.00118	-0.00529	0.00320	0.01083	0.03355
67	HADE	0.01209	-0.01574	0.01150	0.00221	0.00118	0.00529	-0.00320	-0.01083	-0.06045	0.00125	0.00980	-0.04689
68	BUMI	-0.03885	-0.07182	0.07162	0.01379	-0.01888	0.00826	-0.01243	-0.00553	-0.02419	-0.02610	-0.03072	-0.13485
69	FISH	-0.00775	-0.01133	-0.00605	0.00040	0.00000	0.02560	-0.02582	0.02331	-0.01837	0.08873	-0.06678	0.00195
70	INKP	-0.00536	0.00040	0.00575	0.00692	-0.00770	-0.00756	-0.00052	0.01582	-0.02252	-0.00056	0.00849	-0.00685

**Lampiran 2.2**  
**Tanggal dan Harga Saham**

No	Kode Emiten	Harga Saham											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
1	ASBI	5-Feb-03 285	6-Feb-03 285	7-Feb-03 285	10-Feb-03 285	11-Feb-03 285	13-Feb-03 285	14-Feb-03 285	17-Feb-03 285	18-Feb-03 285	19-Feb-03 325	20-Feb-03 325	21-Feb-03 325
2	JAKA	5-Mar-03 45	6-Mar-03 45	7-Mar-03 45	10-Mar-03 45	11-Mar-03 45	12-Mar-03 45	13-Mar-03 45	14-Mar-03 45	17-Mar-03 45	18-Mar-03 45	19-Mar-03 45	20-Mar-03 45
3	CMNP	25-Apr-03 390	28-Apr-03 395	30-Apr-03 395	1-May-03 390	2-May-03 395	5-May-03 420	6-May-03 415	7-May-03 415	8-May-03 410	9-May-03 415	12-May-03 420	13-May-03 430
4	TINS	1-May-03 725	2-May-03 750	5-May-03 725	6-May-03 725	7-May-03 725	8-May-03 700	9-May-03 700	12-May-03 700	13-May-03 725	14-May-03 750	19-May-03 725	20-May-03 750
5	INTA	9-May-03 345	12-May-03 300	13-May-03 300	14-May-03 340	19-May-03 300	20-May-03 300	21-May-03 300	22-May-03 300	23-May-03 265	26-May-03 320	27-May-03 315	28-May-03 345
6	ASBI	22-Aug-03 325	25-Aug-03 345	26-Aug-03 345	27-Aug-03 340	28-Aug-03 340	29-Aug-03 335	2-Sep-03 340	3-Sep-03 340	4-Sep-03 345	5-Sep-03 345	8-Sep-03 345	9-Sep-03 345
7	FASW	12-Sep-03 525	15-Sep-03 525	16-Sep-03 525	17-Sep-03 525	18-Sep-03 550	19-Sep-03 525	23-Sep-03 525	24-Sep-03 550	25-Sep-03 550	26-Sep-03 550	29-Sep-03 550	30-Sep-03 525
8	AKSI	11-Sep-03 390	12-Sep-03 395	15-Sep-03 390	16-Sep-03 385	17-Sep-03 385	18-Sep-03 390	19-Sep-03 390	23-Sep-03 390	24-Sep-03 390	25-Sep-03 390	26-Sep-03 390	29-Sep-03 390
9	PUDP	10-Oct-03 220	13-Oct-03 220	14-Oct-03 220	15-Oct-03 220	16-Oct-03 210	17-Oct-03 210	20-Oct-03 210	21-Oct-03 215	22-Oct-03 210	23-Oct-03 210	24-Oct-03 210	27-Oct-03 210
10	POOL	24-Oct-03 1250	27-Oct-03 1250	28-Oct-03 1250	29-Oct-03 1250	30-Oct-03 1250	31-Oct-03 1250	4-Nov-03 1250	5-Nov-03 1250	6-Nov-03 1250	7-Nov-03 1250	10-Nov-03 1250	11-Nov-03 1250
11	SMGR	10-Dec-03 8300	11-Dec-03 8300	12-Dec-03 8100	15-Dec-03 8050	16-Dec-03 7500	17-Dec-03 7900	18-Dec-03 7950	19-Dec-03 7750	22-Dec-03 7700	23-Dec-03 7750	29-Dec-03 7800	30-Dec-03 7850
12	BEKS	8-Jan-04 90	9-Jan-04 95	12-Jan-04 95	13-Jan-04 95	14-Jan-04 100	15-Jan-04 100	16-Jan-04 95	19-Jan-04 95	20-Jan-04 100	21-Jan-04 85	23-Jan-04 90	26-Jan-04 95
13	CENT	28-Jan-04 165	29-Jan-04 165	30-Jan-04 165	3-Feb-04 165	4-Feb-04 165	5-Feb-04 165	6-Feb-04 165	9-Feb-04 120	10-Feb-04 120	11-Feb-04 120	12-Feb-04 120	13-Feb-04 120
14	TLKM	24-Feb-04 7450	25-Feb-04 7450	26-Feb-04 7500	1-Mar-04 7350	2-Mar-04 7400	3-Mar-04 7300	4-Mar-04 7200	5-Mar-04 7250	8-Mar-04 7200	9-Mar-04 7200	10-Mar-04 7150	11-Mar-04 6950
15	BBNP	16-Jun-04 700	17-Jun-04 700	18-Jun-04 700	21-Jun-04 700	22-Jun-04 700	23-Jun-04 700	24-Jun-04 700	25-Jun-04 700	28-Jun-04 700	29-Jun-04 700	30-Jun-04 700	1-Jul-04 700

**Lampiran 2.2 (Lanjutan)**  
**Tanggal dan Harga Saham**

No	Kode Emiten	Harga Saham											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
16	BFIN	12-Jul-04 800	13-Jul-04 800	14-Jul-04 775	15-Jul-04 800	16-Jul-04 775	19-Jul-04 775	20-Jul-04 775	21-Jul-04 775	22-Jul-04 800	23-Jul-04 800	26-Jul-04 800	27-Jul-04 800
17	MREI	4-Aug-04 265	5-Aug-04 270	6-Aug-04 270	9-Aug-04 285	10-Aug-04 270	11-Aug-04 280	12-Aug-04 275	13-Aug-04 295	16-Aug-04 295	18-Aug-04 295	19-Aug-04 295	20-Aug-04 275
18	ZBRA	30-Sep-04 60	1-Oct-04 60	4-Oct-04 60	5-Oct-04 60	6-Oct-04 60	7-Oct-04 65	8-Oct-04 65	11-Oct-04 65	12-Oct-04 65	13-Oct-04 65	14-Oct-04 65	15-Oct-04 65
19	PNLF	12-Oct-04 135	13-Oct-04 140	14-Oct-04 140	15-Oct-04 135	18-Oct-04 130	19-Oct-04 135	20-Oct-04 130	21-Oct-04 135	22-Oct-04 135	25-Oct-04 135	26-Oct-04 135	27-Oct-04 135
20	IGAR	15-Dec-04 115	16-Dec-04 115	17-Dec-04 115	20-Dec-04 115	21-Dec-04 105	22-Dec-04 110	23-Dec-04 110	27-Dec-04 110	28-Dec-04 105	29-Dec-04 105	30-Dec-04 105	3-Jan-05 105
21	MEDC	16-Dec-04 1950	17-Dec-04 2000	20-Dec-04 1950	21-Dec-04 2025	22-Dec-04 2100	23-Dec-04 2100	27-Dec-04 2125	28-Dec-04 2125	29-Dec-04 2075	30-Dec-04 2075	3-Jan-05 2125	4-Jan-05 2075
22	TURI	16-Dec-04 575	17-Dec-04 625	20-Dec-04 625	21-Dec-04 650	22-Dec-04 675	23-Dec-04 650	27-Dec-04 650	28-Dec-04 650	29-Dec-04 650	30-Dec-04 675	3-Jan-05 680	4-Jan-05 670
23	SHID	30-Dec-04 140	3-Jan-05 140	4-Jan-05 140	5-Jan-05 140	6-Jan-05 140	7-Jan-05 140	10-Jan-05 140	11-Jan-05 140	12-Jan-05 140	13-Jan-05 140	14-Jan-05 140	17-Jan-05 140
24	LPFF	17-Jan-05 75	18-Jan-05 75	19-Jan-05 75	20-Jan-05 75	24-Jan-05 75	25-Jan-05 75	26-Jan-05 75	27-Jan-05 75	28-Jan-05 75	31-Jan-05 75	1-Feb-05 75	2-Feb-05 75
25	APEX	18-Jan-05 510	19-Jan-05 530	20-Jan-05 530	24-Jan-05 530	25-Jan-05 530	26-Jan-05 510	27-Jan-05 510	28-Jan-05 500	31-Jan-05 500	1-Feb-05 510	2-Feb-05 490	3-Feb-05 510
26	EPMT	3-Jun-05 730	6-Jun-05 730	7-Jun-05 730	8-Jun-05 730	9-Jun-05 730	10-Jun-05 730	13-Jun-05 730	14-Jun-05 730	15-Jun-05 780	16-Jun-05 790	17-Jun-05 800	20-Jun-05 770
27	BNLI	19-Aug-05 680	22-Aug-05 630	23-Aug-05 630	24-Aug-05 610	25-Aug-05 640	26-Aug-05 620	29-Aug-05 570	30-Aug-05 600	31-Aug-05 600	1-Sep-05 570	5-Sep-05 570	6-Sep-05 580
28	KAEF	14-Sep-05 140	15-Sep-05 145	16-Sep-05 140	19-Sep-05 140	20-Sep-05 140	21-Sep-05 135	22-Sep-05 130	23-Sep-05 130	26-Sep-05 125	27-Sep-05 125	28-Sep-05 120	29-Sep-05 125
29	MRAT	25-Nov-05 250	28-Nov-05 270	29-Nov-05 260	30-Nov-05 255	1-Dec-05 255	2-Dec-05 260	5-Dec-05 260	6-Dec-05 255	7-Dec-05 265	8-Dec-05 265	9-Dec-05 285	12-Dec-05 270
30	ALMI	28-Nov-05 335	29-Nov-05 340	30-Nov-05 340	1-Dec-05 340	2-Dec-05 350	5-Dec-05 345	6-Dec-05 345	7-Dec-05 350	8-Dec-05 350	9-Dec-05 350	12-Dec-05 355	13-Dec-05 350

**Lampiran 2.2 (Lanjutan)**  
**Tanggal dan Harga Saham**

No	Kode Emiten	Harga Saham											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
31	BUMI	29-Nov-05 710	30-Nov-05 690	1-Dec-05 690	2-Dec-05 710	5-Dec-05 710	6-Dec-05 700	7-Dec-05 740	8-Dec-05 760	9-Dec-05 780	12-Dec-05 770	13-Dec-05 770	14-Dec-05 770
32	SMAR	6-Dec-05 1000	7-Dec-05 980	8-Dec-05 980	9-Dec-05 970	12-Dec-05 970	13-Dec-05 970	14-Dec-05 960	15-Dec-05 960	16-Dec-05 960	19-Dec-05 1000	20-Dec-05 1000	21-Dec-05 1000
33	BVIC	13-Dec-05 80	14-Dec-05 80	15-Dec-05 80	16-Dec-05 80	19-Dec-05 85	20-Dec-05 80	21-Dec-05 85	22-Dec-05 80	23-Dec-05 80	27-Dec-05 80	28-Dec-05 80	29-Dec-05 80
34	SMSM	9-Jan-06 315	11-Jan-06 345	12-Jan-06 325	13-Jan-06 330	16-Jan-06 320	17-Jan-06 320	18-Jan-06 310	19-Jan-06 310	20-Jan-06 330	23-Jan-06 330	24-Jan-06 330	25-Jan-06 330
35	ZBRA	9-Jan-06 55	11-Jan-06 60	12-Jan-06 55	13-Jan-06 55	16-Jan-06 55	17-Jan-06 55	18-Jan-06 55	19-Jan-06 50	20-Jan-06 50	23-Jan-06 50	24-Jan-06 55	25-Jan-06 55
36	PYFA	21-Feb-06 50	22-Feb-06 50	23-Feb-06 50	24-Feb-06 50	27-Feb-06 50	28-Feb-06 50	1-Mar-06 50	2-Mar-06 45	3-Mar-06 45	6-Mar-06 45	7-Mar-06 45	8-Mar-06 45
37	BVIC	25-Sep-06 80	26-Sep-06 80	27-Sep-06 80	28-Sep-06 80	29-Sep-06 80	2-Oct-06 85	3-Oct-06 85	4-Oct-06 85	5-Oct-06 85	6-Oct-06 90	9-Oct-06 90	10-Oct-06 90
38	SMPL	29-Sep-06 295	2-Oct-06 295	3-Oct-06 295	4-Oct-06 295	5-Oct-06 295	6-Oct-06 295	9-Oct-06 295	10-Oct-06 295	11-Oct-06 295	12-Oct-06 295	13-Oct-06 295	16-Oct-06 295
39	SMAR	2-Nov-06 4050	3-Nov-06 4050	6-Nov-06 4000	7-Nov-06 4100	8-Nov-06 3975	9-Nov-06 4000	10-Nov-06 4050	13-Nov-06 4100	14-Nov-06 4075	15-Nov-06 4000	16-Nov-06 3950	17-Nov-06 3950
40	ANTA	3-Nov-06 85	6-Nov-06 80	7-Nov-06 85	8-Nov-06 85	9-Nov-06 85	10-Nov-06 85	13-Nov-06 85	14-Nov-06 85	15-Nov-06 85	16-Nov-06 85	17-Nov-06 85	20-Nov-06 85
41	IGAR	7-Nov-06 100	8-Nov-06 95	9-Nov-06 95	10-Nov-06 95	13-Nov-06 90	14-Nov-06 90	15-Nov-06 95	16-Nov-06 90	17-Nov-06 90	20-Nov-06 90	21-Nov-06 90	22-Nov-06 90
42	MYOR	9-Nov-06 1320	10-Nov-06 1320	13-Nov-06 1320	14-Nov-06 1330	15-Nov-06 1450	16-Nov-06 1430	17-Nov-06 1470	20-Nov-06 1400	21-Nov-06 1410	22-Nov-06 1530	23-Nov-06 1530	24-Nov-06 1510
43	FASW	14-Nov-06 970	15-Nov-06 960	16-Nov-06 960	17-Nov-06 970	20-Nov-06 980	21-Nov-06 980	22-Nov-06 980	23-Nov-06 980	24-Nov-06 980	27-Nov-06 980	28-Nov-06 970	29-Nov-06 970
44	ASRM	16-Nov-06 950	17-Nov-06 950	20-Nov-06 950	21-Nov-06 950	22-Nov-06 950	23-Nov-06 950	24-Nov-06 950	27-Nov-06 950	28-Nov-06 950	29-Nov-06 1100	30-Nov-06 1100	1-Dec-06 1050
45	LPGI	27-Nov-06 330	28-Nov-06 330	29-Nov-06 330	30-Nov-06 330	1-Dec-06 330	4-Dec-06 330	5-Dec-06 330	6-Dec-06 330	7-Dec-06 330	8-Dec-06 330	11-Dec-06 330	12-Dec-06 360

**Lampiran 2.2 (Lanjutan)**  
**Tanggal dan Harga Saham**

No	Kode Emiten	Harga Saham											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
46	KAEF	7-Dec-06 150	8-Dec-06 155	11-Dec-06 150	12-Dec-06 165	13-Dec-06 160	14-Dec-06 160	15-Dec-06 165	18-Dec-06 160	19-Dec-06 155	20-Dec-06 160	21-Dec-06 165	22-Dec-06 165
47	LMSH	18-Dec-06 1400	19-Dec-06 1400	20-Dec-06 1400	21-Dec-06 1400	22-Dec-06 1400	26-Dec-06 1500	27-Dec-06 1500	28-Dec-06 1700	2-Jan-07 1700	3-Jan-07 1700	4-Jan-07 1700	5-Jan-07 1700
48	LION	18-Dec-06 1900	19-Dec-06 1900	20-Dec-06 1900	21-Dec-06 1900	22-Dec-06 1900	26-Dec-06 1900	27-Dec-06 1900	28-Dec-06 2200	2-Jan-07 2200	3-Jan-07 2200	4-Jan-07 2200	5-Jan-07 2200
49	CMNP	20-Dec-06 1310	21-Dec-06 1390	22-Dec-06 1390	26-Dec-06 1460	27-Dec-06 1760	28-Dec-06 1650	2-Jan-07 1670	3-Jan-07 1710	4-Jan-07 1660	5-Jan-07 1670	8-Jan-07 1620	9-Jan-07 1590
50	ASJT	26-Dec-06 450	27-Dec-06 400	28-Dec-06 400	2-Jan-07 400	3-Jan-07 400	4-Jan-07 400	5-Jan-07 400	8-Jan-07 400	9-Jan-07 400	10-Jan-07 400	11-Jan-07 400	12-Jan-07 400
51	ELTY	26-Dec-06 200	27-Dec-06 200	28-Dec-06 195	2-Jan-07 182	3-Jan-07 200	4-Jan-07 200	5-Jan-07 230	8-Jan-07 235	9-Jan-07 225	10-Jan-07 200	11-Jan-07 200	12-Jan-07 190
52	BBCA	7-Jun-07 5500	8-Jun-07 5400	11-Jun-07 5300	12-Jun-07 5350	13-Jun-07 5350	14-Jun-07 5350	15-Jun-07 5350	18-Jun-07 5400	19-Jun-07 5350	20-Jun-07 5350	21-Jun-07 5350	22-Jun-07 5350
53	DAVO	28-Jun-07 245	29-Jun-07 260	2-Jul-07 245	3-Jul-07 260	4-Jul-07 270	5-Jul-07 260	6-Jul-07 255	9-Jul-07 265	10-Jul-07 270	11-Jul-07 265	12-Jul-07 265	16-Jul-07 265
54	BDMN	3-Sep-07 8100	4-Sep-07 8050	5-Sep-07 8200	6-Sep-07 8400	7-Sep-07 8550	10-Sep-07 8300	11-Sep-07 8200	12-Sep-07 8350	13-Sep-07 8250	14-Sep-07 8200	17-Sep-07 8050	18-Sep-07 8050
55	BNII	10-Sep-07 194	11-Sep-07 196	12-Sep-07 197	13-Sep-07 206	14-Sep-07 220	17-Sep-07 220	18-Sep-07 220	19-Sep-07 230	20-Sep-07 225	21-Sep-07 225	24-Sep-07 250	25-Sep-07 240
56	KPIG	11-Sep-07 1080	12-Sep-07 1080	13-Sep-07 1080	14-Sep-07 1080	17-Sep-07 1050	18-Sep-07 1060	19-Sep-07 1060	20-Sep-07 1050	21-Sep-07 1060	24-Sep-07 1030	25-Sep-07 1010	26-Sep-07 1000
57	AUTO	18-Sep-07 3050	19-Sep-07 3125	20-Sep-07 3100	21-Sep-07 3100	24-Sep-07 3150	25-Sep-07 3100	26-Sep-07 3125	27-Sep-07 3150	28-Sep-07 3175	1-Oct-07 3175	2-Oct-07 3175	3-Oct-07 3275
58	BBKP	17-Oct-07 500	18-Oct-07 590	19-Oct-07 590	22-Oct-07 570	23-Oct-07 580	24-Oct-07 570	25-Oct-07 580	26-Oct-07 580	29-Oct-07 590	30-Oct-07 580	31-Oct-07 580	1-Nov-07 580
59	PNIN	18-Oct-07 345	19-Oct-07 340	22-Oct-07 335	23-Oct-07 340	24-Oct-07 335	25-Oct-07 355	26-Oct-07 355	29-Oct-07 355	30-Oct-07 360	31-Oct-07 360	1-Nov-07 365	2-Nov-07 360
60	PNLF	19-Oct-07 220	22-Oct-07 205	23-Oct-07 215	24-Oct-07 210	25-Oct-07 220	26-Oct-07 225	29-Oct-07 220	30-Oct-07 220	31-Oct-07 215	1-Nov-07 215	2-Nov-07 220	5-Nov-07 210

**Lampiran 2.2 (Lanjutan)**  
**Tanggal dan Harga Saham**

No	Kode Emiten	Harga Saham											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
61	SKLT	22-Oct-07 100	23-Oct-07 80	24-Oct-07 80	25-Oct-07 75	26-Oct-07 81	29-Oct-07 80	30-Oct-07 80	31-Oct-07 120	1-Nov-07 91	2-Nov-07 91	5-Nov-07 80	6-Nov-07 80
62	DILD	7-Nov-07 760	8-Nov-07 740	9-Nov-07 740	12-Nov-07 750	13-Nov-07 760	14-Nov-07 800	15-Nov-07 790	16-Nov-07 790	19-Nov-07 760	20-Nov-07 790	21-Nov-07 790	22-Nov-07 790
63	PTBA	13-Nov-07 10300	14-Nov-07 10950	15-Nov-07 10950	16-Nov-07 10650	19-Nov-07 10150	20-Nov-07 10200	21-Nov-07 10000	22-Nov-07 10150	23-Nov-07 10300	26-Nov-07 11000	27-Nov-07 11350	28-Nov-07 11800
64	PTRO	11-Jun-08 6700	12-Jun-08 6600	13-Jun-08 6300	16-Jun-08 6300	17-Jun-08 6300	18-Jun-08 6500	19-Jun-08 6500	20-Jun-08 6500	23-Jun-08 6400	24-Jun-08 6400	25-Jun-08 6400	26-Jun-08 6300
65	KPIG	10-Dec-08 250	11-Dec-08 250	12-Dec-08 250	15-Dec-08 250	16-Dec-08 250	17-Dec-08 250	18-Dec-08 250	19-Dec-08 250	22-Dec-08 250	23-Dec-08 250	24-Dec-08 250	26-Dec-08 300
66	BBKP	11-Dec-08 190	12-Dec-08 185	15-Dec-08 191	16-Dec-08 190	17-Dec-08 195	18-Dec-08 197	19-Dec-08 202	22-Dec-08 195	23-Dec-08 195	24-Dec-08 200	26-Dec-08 200	30-Dec-08 200
67	HADE	16-Dec-08 50	17-Dec-08 50	18-Dec-08 50	19-Dec-08 50	22-Dec-08 50	23-Dec-08 50	24-Dec-08 50	26-Dec-08 50	30-Dec-08 50	5-Jan-09 50	6-Jan-09 50	7-Jan-09 50
68	BUMI	19-Jun-09 1940	22-Jun-09 1850	23-Jun-09 1660	24-Jun-09 1850	25-Jun-09 1920	26-Jun-09 1880	29-Jun-09 1890	30-Jun-09 1860	1-Jul-09 1880	2-Jul-09 1840	3-Jul-09 1800	6-Jul-09 1710
69	FISH	1-Dec-09 830	2-Dec-09 830	3-Dec-09 830	4-Dec-09 820	7-Dec-09 820	8-Dec-09 820	9-Dec-09 840	10-Dec-09 820	11-Dec-09 850	14-Dec-09 830	15-Dec-09 900	16-Dec-09 850
70	INKP	3-Dec-09 1760	4-Dec-09 1740	7-Dec-09 1740	8-Dec-09 1750	9-Dec-09 1760	10-Dec-09 1750	11-Dec-09 1760	14-Dec-09 1750	15-Dec-09 1770	16-Dec-09 1750	17-Dec-09 1740	21-Dec-09 1700

**Lampiran 2.3  
Tanggal dan IHSG**

No	Kode Emiten	IHSG											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
1	ASBI	5-Feb-03 392.32	6-Feb-03 394.45	7-Feb-03 394.63	10-Feb-03 397.22	11-Feb-03 395.56	13-Feb-03 395.47	14-Feb-03 399.52	17-Feb-03 404.4	18-Feb-03 402.95	19-Feb-03 401.95	20-Feb-03 399.96	21-Feb-03 402.24
2	JAKA	5-Mar-03 391.18	6-Mar-03 393.98	7-Mar-03 389.79	10-Mar-03 382.67	11-Mar-03 379.35	12-Mar-03 387.25	13-Mar-03 383.86	14-Mar-03 387.88	17-Mar-03 382.15	18-Mar-03 384.64	19-Mar-03 385.48	20-Mar-03 394.64
3	CMNP	25-Apr-03 435.04	28-Apr-03 430.92	30-Apr-03 450.86	1-May-03 452.2	2-May-03 447.82	5-May-03 458.96	6-May-03 463.61	7-May-03 473.13	8-May-03 471.12	9-May-03 469.63	12-May-03 473.93	13-May-03 473.51
4	TINS	1-May-03 452.2	2-May-03 447.82	5-May-03 458.96	6-May-03 463.61	7-May-03 473.13	8-May-03 471.12	9-May-03 469.63	12-May-03 473.93	13-May-03 473.51	14-May-03 467.94	19-May-03 459.21	20-May-03 466.14
5	INTA	9-May-03 469.63	12-May-03 473.93	13-May-03 473.51	14-May-03 467.94	19-May-03 459.21	20-May-03 466.14	21-May-03 466.29	22-May-03 465.13	23-May-03 472.11	26-May-03 478.41	27-May-03 480.27	28-May-03 492.82
6	ASBI	22-Aug-03 528.76	25-Aug-03 529.04	26-Aug-03 528.76	27-Aug-03 530.86	28-Aug-03 530.24	29-Aug-03 529.67	2-Sep-03 538.94	3-Sep-03 558.25	4-Sep-03 575.19	5-Sep-03 582.32	8-Sep-03 587.06	9-Sep-03 585.29
7	FASW	12-Sep-03 578.38	15-Sep-03 574.8	16-Sep-03 581.24	17-Sep-03 585.91	18-Sep-03 582.69	19-Sep-03 585.67	23-Sep-03 588.51	24-Sep-03 605.62	25-Sep-03 603.71	26-Sep-03 599.84	29-Sep-03 597.14	30-Sep-03 597.65
8	AKSI	11-Sep-03 565.64	12-Sep-03 578.38	15-Sep-03 574.8	16-Sep-03 581.91	17-Sep-03 585.91	18-Sep-03 582.69	19-Sep-03 585.67	23-Sep-03 588.51	24-Sep-03 605.62	25-Sep-03 603.71	26-Sep-03 599.84	29-Sep-03 597.14
9	PUDP	10-Oct-03 644.82	13-Oct-03 644.43	14-Oct-03 648.72	15-Oct-03 650.44	16-Oct-03 649.3	17-Oct-03 649.65	20-Oct-03 652.76	21-Oct-03 666.97	22-Oct-03 646.16	23-Oct-03 630.99	24-Oct-03 634.57	27-Oct-03 629.05
10	POOL	24-Oct-03 634.57	27-Oct-03 629.05	28-Oct-03 626.86	29-Oct-03 624.56	30-Oct-03 627.83	31-Oct-03 625.55	4-Nov-03 626.49	5-Nov-03 635.82	6-Nov-03 632.81	7-Nov-03 626.74	10-Nov-03 620.07	11-Nov-03 617.72
11	SMGR	10-Dec-03 730.82	11-Dec-03 753.69	12-Dec-03 742.51	15-Dec-03 743.14	16-Dec-03 756.56	17-Dec-03 763.45	18-Dec-03 770.33	19-Dec-03 766.48	22-Dec-03 773.12	23-Dec-03 776.3	29-Dec-03 785.88	30-Dec-03 786.87
12	BEKS	8-Jan-04 730.82	9-Jan-04 753.69	12-Jan-04 742.51	13-Jan-04 743.14	14-Jan-04 756.56	15-Jan-04 763.45	16-Jan-04 770.33	19-Jan-04 766.48	20-Jan-04 773.12	21-Jan-04 776.3	23-Jan-04 785.88	26-Jan-04 786.87
13	CENT	28-Jan-04 767.11	29-Jan-04 759.64	30-Jan-04 752.93	3-Feb-04 730.32	4-Feb-04 730.28	5-Feb-04 736.47	6-Feb-04 758.92	9-Feb-04 767.26	10-Feb-04 766.77	11-Feb-04 769.79	12-Feb-04 766.08	13-Feb-04 773.14
14	TLKM	24-Feb-04 780.75	25-Feb-04 777.05	26-Feb-04 776.02	1-Mar-04 761.08	2-Mar-04 759.01	3-Mar-04 779.75	4-Mar-04 776.83	5-Mar-04 778.01	8-Mar-04 772.87	9-Mar-04 771.08	10-Mar-04 760.33	11-Mar-04 741.2
15	BBNP	16-Jun-04 707.89	17-Jun-04 700.14	18-Jun-04 692.72	21-Jun-04 689.61	22-Jun-04 691.09	23-Jun-04 699.76	24-Jun-04 709.35	25-Jun-04 720.23	28-Jun-04 720.54	29-Jun-04 722.29	30-Jun-04 732.4	1-Jul-04 729.81

Lampiran 2.3 (Lanjutan)  
Tanggal dan IHSG

No	Kode Emiten	IHSG												
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5	
16	BFIN	12-Jul-04 757.58	13-Jul-04 756.58	14-Jul-04 744.32	15-Jul-04 745.34	16-Jul-04 756.09	19-Jul-04 754.27	20-Jul-04 756.67	21-Jul-04 761.24	22-Jul-04 761.52	23-Jul-04 766.37	26-Jul-04 761.8	27-Jul-04 759.28	
17	MREI	4-Aug-04 758.3	5-Aug-04 762.01	6-Aug-04 753.93	9-Aug-04 750.04	10-Aug-04 752.44	11-Aug-04 763.95	12-Aug-04 758.18	13-Aug-04 755.92	16-Aug-04 751.95	18-Aug-04 754.25	19-Aug-04 753.69	20-Aug-04 750.47	
18	ZBRA	30-Sep-04 820.13	1-Oct-04 835.91	4-Oct-04 856.45	5-Oct-04 861.32	6-Oct-04 856.06	7-Oct-04 849.83	8-Oct-04 855.72	11-Oct-04 860.14	12-Oct-04 849.9	13-Oct-04 863.17	14-Oct-04 859.66	15-Oct-04 857.59	
19	PNLF	12-Oct-04 849.19	13-Oct-04 863.17	14-Oct-04 859.66	15-Oct-04 857.59	18-Oct-04 854.39	19-Oct-04 853.39	20-Oct-04 840.79	21-Oct-04 834.17	22-Oct-04 850.77	25-Oct-04 846.64	26-Oct-04 841.25	27-Oct-04 849.18	
20	IGAR	15-Dec-04 939.15	16-Dec-04 957.17	17-Dec-04 973.35	20-Dec-04 966.81	21-Dec-04 976.32	22-Dec-04 985.8	23-Dec-04 986.51	27-Dec-04 997.52	28-Dec-04 1003.92	29-Dec-04 1004.43	30-Dec-04 1000.23	3-Jan-05 1000.88	
21	MEDC	16-Dec-04 957.17	17-Dec-04 973.35	20-Dec-04 966.81	21-Dec-04 976.32	22-Dec-04 985.8	23-Dec-04 986.51	27-Dec-04 997.52	28-Dec-04 1003.92	29-Dec-04 1004.43	30-Dec-04 1000.23	3-Jan-05 1000.88	4-Jan-05 1018.54	
22	TURI	16-Dec-04 957.17	17-Dec-04 973.35	20-Dec-04 966.81	21-Dec-04 976.32	22-Dec-04 985.8	23-Dec-04 986.51	27-Dec-04 997.52	28-Dec-04 1003.92	29-Dec-04 1004.43	30-Dec-04 1000.23	3-Jan-05 1000.88	4-Jan-05 1018.54	
23	SHID	30-Dec-04 1000.23	3-Jan-05 1000.88	4-Jan-05 1018.54	5-Jan-05 1015.43	6-Jan-05 1029.89	7-Jan-05 1032.53	10-Jan-05 1015.48	11-Jan-05 1008.58	12-Jan-05 1021.34	13-Jan-05 1021.67	14-Jan-05 1021.34	17-Jan-05 1024.89	
24	LPFF	17-Jan-05 1024.89	18-Jan-05 1017.73	19-Jan-05 1027.81	20-Jan-05 1035.75	24-Jan-05 1035.75	25-Jan-05 1030.72	26-Jan-05 1030.72	27-Jan-05 1026.89	28-Jan-05 1037.51	31-Jan-05 1044.99	31-Jan-05 1046.48	1-Feb-05 1046.48	2-Feb-05 1052.82
25	APEX	18-Jan-05 1017.73	19-Jan-05 1027.81	20-Jan-05 1035.75	24-Jan-05 1035.75	25-Jan-05 1030.72	26-Jan-05 1026.89	27-Jan-05 1037.51	28-Jan-05 1044.99	31-Jan-05 1046.48	1-Feb-05 1047.53	2-Feb-05 1052.82	3-Feb-05 1049.33	
26	EPMT	3-Jun-05 1092.5	6-Jun-05 1096.83	7-Jun-05 1092.81	8-Jun-05 1095.5	9-Jun-05 1094.19	10-Jun-05 1096.93	13-Jun-05 1100.88	14-Jun-05 1105.89	15-Jun-05 1119.58	16-Jun-05 1125.76	17-Jun-05 1141.82	20-Jun-05 1147.71	
27	BNLI	19-Aug-05 1087.95	22-Aug-05 1076.35	23-Aug-05 1066.09	24-Aug-05 1035.44	25-Aug-05 1061.85	26-Aug-05 1048.87	29-Aug-05 994.77	30-Aug-05 1039.82	31-Aug-05 1050.09	1-Sep-05 1039.23	5-Sep-05 1035.89	6-Sep-05 1051.59	
28	KAEF	14-Sep-05 1058.63	15-Sep-05 1050.91	16-Sep-05 1056.73	19-Sep-05 1066.59	20-Sep-05 1055.59	21-Sep-05 1044.06	22-Sep-05 1016.76	23-Sep-05 1012.85	26-Sep-05 1034.58	27-Sep-05 1037.63	28-Sep-05 1027.89	29-Sep-05 1048.3	
29	MRAT	25-Nov-05 1074.4	28-Nov-05 1081.06	29-Nov-05 1082.28	30-Nov-05 1096.64	1-Dec-05 1096.37	2-Dec-05 1119.42	5-Dec-05 1120.58	6-Dec-05 1123.44	7-Dec-05 1151.36	8-Dec-05 1158.32	9-Dec-05 1160.07	12-Dec-05 1175.01	
30	ALMI	28-Nov-05 1081.06	29-Nov-05 1082.28	30-Nov-05 1096.64	1-Dec-05 1096.37	2-Dec-05 1119.42	5-Dec-05 1120.58	6-Dec-05 1123.44	7-Dec-05 1151.36	8-Dec-05 1158.32	9-Dec-05 1160.07	12-Dec-05 1175.01	13-Dec-05 1182.03	

Lampiran 2.3 (Lanjutan)  
Tanggal dan IHSG

No	Kode Emiten	IHSG											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
31	BUMI	29-Nov-05 1082.28	30-Nov-05 1096.64	1-Dec-05 1096.37	2-Dec-05 1119.42	5-Dec-05 1120.58	6-Dec-05 1123.44	7-Dec-05 1151.36	8-Dec-05 1158.32	9-Dec-05 1160.07	12-Dec-05 1175.01	13-Dec-05 1182.03	14-Dec-05 1173.72
32	SMAR	6-Dec-05 1123.44	7-Dec-05 1151.26	8-Dec-05 1158.32	9-Dec-05 1160.07	12-Dec-05 1175.01	13-Dec-05 1182.03	14-Dec-05 1173.72	15-Dec-05 1155.96	16-Dec-05 1143.43	19-Dec-05 1162.33	20-Dec-05 1163.03	21-Dec-05 1160.56
33	BVIC	13-Dec-05 1182.03	14-Dec-05 1173.72	15-Dec-05 1155.96	16-Dec-05 1143.43	19-Dec-05 1162.33	20-Dec-05 1163.03	21-Dec-05 1160.56	22-Dec-05 1164.02	23-Dec-05 1158.34	27-Dec-05 1161.71	28-Dec-05 1164.14	29-Dec-05 1162.64
34	SMSM	9-Jan-06 1245.05	11-Jan-06 1261.28	12-Jan-06 1256.25	13-Jan-06 1250.43	16-Jan-06 1235.26	17-Jan-06 1212.87	18-Jan-06 1193.2	19-Jan-06 1230.06	20-Jan-06 1222.89	23-Jan-06 1200.13	24-Jan-06 1207.22	25-Jan-06 1230.12
35	ZBRA	9-Jan-06 1245.05	11-Jan-06 1261.28	12-Jan-06 1256.25	13-Jan-06 1250.43	16-Jan-06 1235.26	17-Jan-06 1212.87	18-Jan-06 1193.2	19-Jan-06 1230.06	20-Jan-06 1222.89	23-Jan-06 1200.13	24-Jan-06 1207.22	25-Jan-06 1230.12
36	PYFA	21-Feb-06 1236.09	22-Feb-06 1231.25	23-Feb-06 1224.16	24-Feb-06 1216.14	27-Feb-06 1235.42	28-Feb-06 1230.66	1-Mar-06 1239.27	2-Mar-06 1249.68	3-Mar-06 1261.27	6-Mar-06 1262.69	7-Mar-06 1246.25	8-Mar-06 1233.6
37	BVIC	25-Sep-06 1506.76	26-Sep-06 1500.1	27-Sep-06 1523.06	28-Sep-06 1533.8	29-Sep-06 1534.61	2-Oct-06 1528.91	3-Oct-06 1537.71	4-Oct-06 1537.08	5-Oct-06 1544.98	6-Oct-06 1549.63	9-Oct-06 1543.42	10-Oct-06 1554.92
38	SMPL	29-Sep-06 1534.61	2-Oct-06 1528.91	3-Oct-06 1537.71	4-Oct-06 1537.08	5-Oct-06 1544.98	6-Oct-06 1549.63	9-Oct-06 1543.42	10-Oct-06 1554.92	11-Oct-06 1553.12	12-Oct-06 1549.54	13-Oct-06 1572.2	16-Oct-06 1561.79
39	SMAR	2-Nov-06 1607.7	3-Nov-06 1612.92	6-Nov-06 1640.85	7-Nov-06 1654.15	8-Nov-06 1646.07	9-Nov-06 1660.26	10-Nov-06 1664.84	13-Nov-06 1639.27	14-Nov-06 1672.07	15-Nov-06 1670.11	16-Nov-06 1668.82	17-Nov-06 1672.11
40	ANTA	3-Nov-06 1612.92	6-Nov-06 1640.85	7-Nov-06 1654.15	8-Nov-06 1646.07	9-Nov-06 1660.26	10-Nov-06 1664.84	13-Nov-06 1639.27	14-Nov-06 1672.07	15-Nov-06 1670.11	16-Nov-06 1668.82	17-Nov-06 1672.11	20-Nov-06 1684.01
41	IGAR	7-Nov-06 1654.15	8-Nov-06 1646.07	9-Nov-06 1660.26	10-Nov-06 1664.84	13-Nov-06 1639.27	14-Nov-06 1672.07	15-Nov-06 1670.11	16-Nov-06 1668.82	17-Nov-06 1672.11	20-Nov-06 1684.01	21-Nov-06 1681.34	22-Nov-06 1705.44
42	MYOR	9-Nov-06 1660.26	10-Nov-06 1664.84	13-Nov-06 1639.27	14-Nov-06 1672.07	15-Nov-06 1670.11	16-Nov-06 1668.82	17-Nov-06 1672.11	20-Nov-06 1684.01	21-Nov-06 1681.34	22-Nov-06 1705.44	23-Nov-06 1704.13	24-Nov-06 1717.73
43	FASW	14-Nov-06 1672.07	15-Nov-06 1670.11	16-Nov-06 1668.82	17-Nov-06 1672.11	20-Nov-06 1684.01	21-Nov-06 1681.24	22-Nov-06 1705.44	23-Nov-06 1704.13	24-Nov-06 1717.73	27-Nov-06 1728.93	28-Nov-06 1691.08	29-Nov-06 1713.4
44	ASRM	16-Nov-06 1668.82	17-Nov-06 1672.11	20-Nov-06 1684.01	21-Nov-06 1681.24	22-Nov-06 1705.44	23-Nov-06 1704.13	24-Nov-06 1717.73	27-Nov-06 1728.93	28-Nov-06 1691.08	29-Nov-06 1713.4	30-Nov-06 1718.96	1-Dec-06 1734.75
45	LPGI	27-Nov-06 1728.93	28-Nov-06 1691.08	29-Nov-06 1713.4	30-Nov-06 1718.96	1-Dec-06 1734.75	4-Dec-06 1732.23	5-Dec-06 1776.76	6-Dec-06 1784.43	7-Dec-06 1782.12	8-Dec-06 1775.29	11-Dec-06 1759.67	12-Dec-06 1754.58

Lampiran 2.3 (Lanjutan)  
Tanggal dan IHSG

No	Kode Emiten	IHSG											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
46	KAEF	7-Dec-06 1782.12	8-Dec-06 1775.29	11-Dec-06 1759.67	12-Dec-06 1754.58	13-Dec-06 1753.8	14-Dec-06 1767.8	15-Dec-06 1792.16	18-Dec-06 1787.62	19-Dec-06 1736.67	20-Dec-06 1766.8	21-Dec-06 1789.09	22-Dec-06 1785.76
47	LMSH	18-Dec-06 1787.62	19-Dec-06 1736.67	20-Dec-06 1766.8	21-Dec-06 1789.09	22-Dec-06 1785.76	26-Dec-06 1783.98	27-Dec-06 1803.26	28-Dec-06 1805.52	2-Jan-07 1836.52	3-Jan-07 1834.71	4-Jan-07 1824.1	5-Jan-07 1832.55
48	LION	18-Dec-06 1787.62	19-Dec-06 1736.67	20-Dec-06 1766.8	21-Dec-06 1789.09	22-Dec-06 1785.76	26-Dec-06 1783.98	27-Dec-06 1803.26	28-Dec-06 1805.52	2-Jan-07 1836.52	3-Jan-07 1834.71	4-Jan-07 1824.1	5-Jan-07 1832.55
49	CMNP	20-Dec-06 1766.8	21-Dec-06 1789.09	22-Dec-06 1785.76	26-Dec-06 1783.98	27-Dec-06 1803.26	28-Dec-06 1805.52	2-Jan-07 1836.52	3-Jan-07 1834.71	4-Jan-07 1824.1	5-Jan-07 1832.55	8-Jan-07 1813.39	9-Jan-07 1780.88
50	ASJT	26-Dec-06 1783.98	27-Dec-06 1803.26	28-Dec-06 1805.26	2-Jan-07 1836.52	3-Jan-07 1834.71	4-Jan-07 1824.1	5-Jan-07 1832.55	8-Jan-07 1813.39	9-Jan-07 1780.88	10-Jan-07 1710.37	11-Jan-07 1703.84	12-Jan-07 1678.04
51	ELTY	26-Dec-06 1783.98	27-Dec-06 1803.26	28-Dec-06 1805.26	2-Jan-07 1836.52	3-Jan-07 1834.71	4-Jan-07 1824.1	5-Jan-07 1832.55	8-Jan-07 1813.39	9-Jan-07 1780.88	10-Jan-07 1710.37	11-Jan-07 1703.84	12-Jan-07 1678.04
52	BBCA	7-Jun-07 2903.81	8-Jun-07 2054.45	11-Jun-07 2084.45	12-Jun-07 2108.58	13-Jun-07 2088.6	14-Jun-07 2108.41	15-Jun-07 2120.64	18-Jun-07 2126.49	19-Jun-07 2142.19	20-Jun-07 2161.07	21-Jun-07 2152.34	22-Jun-07 2152.32
53	DAVO	28-Jun-07 2112.85	29-Jun-07 2139.28	2-Jul-07 2167.82	3-Jul-07 2189.12	4-Jul-07 2169.1	5-Jul-07 2220.93	6-Jul-07 2227.05	9-Jul-07 2271.34	10-Jul-07 2282.38	11-Jul-07 2273.42	12-Jul-07 2284.92	16-Jul-07 2301.6
54	BDMN	3-Sep-07 2213.57	4-Sep-07 2215.12	5-Sep-07 2214.62	6-Sep-07 2220.78	7-Sep-07 2239.9	10-Sep-07 2209.64	11-Sep-07 2211.41	12-Sep-07 2209.93	13-Sep-07 2222.75	14-Sep-07 2225.61	17-Sep-07 2223.22	18-Sep-07 2239.86
55	BNII	10-Sep-07 2209.64	11-Sep-07 2211.41	12-Sep-07 2209.93	13-Sep-07 2222.75	14-Sep-07 2225.61	17-Sep-07 2223.22	18-Sep-07 2239.86	19-Sep-07 2313.34	20-Sep-07 2304.63	21-Sep-07 2335.49	24-Sep-07 2353.63	25-Sep-07 2330.36
56	KPIG	11-Sep-07 2211.41	12-Sep-07 2209.93	13-Sep-07 2222.75	14-Sep-07 2225.61	17-Sep-07 2223.22	18-Sep-07 2239.86	19-Sep-07 2313.34	20-Sep-07 2304.63	21-Sep-07 2335.49	24-Sep-07 2353.63	25-Sep-07 2330.36	26-Sep-07 2361.01
57	AUTO	18-Sep-07 2239.86	19-Sep-07 2313.34	20-Sep-07 2304.63	21-Sep-07 2335.49	24-Sep-07 2353.63	25-Sep-07 2330.36	26-Sep-07 2361.01	27-Sep-07 2378.83	28-Sep-07 2359.21	1-Oct-07 2399.46	2-Oct-07 2464.94	3-Oct-07 2451.59
58	BBKP	17-Oct-07 2641.59	18-Oct-07 2616.74	19-Oct-07 2563.75	22-Oct-07 2435.21	23-Oct-07 2553.8	24-Oct-07 2524.98	25-Oct-07 2596.66	26-Oct-07 2624.43	29-Oct-07 2667.53	30-Oct-07 2662.92	31-Oct-07 2643.49	1-Nov-07 2704.66
59	PNIN	18-Oct-07 2616.74	19-Oct-07 2563.75	22-Oct-07 2435.21	23-Oct-07 2553.8	24-Oct-07 2524.98	25-Oct-07 2596.66	26-Oct-07 2624.43	29-Oct-07 2667.53	30-Oct-07 2662.92	31-Oct-07 2643.49	1-Nov-07 2704.66	2-Nov-07 2710.62
60	PNLF	19-Oct-07 2563.75	22-Oct-07 2435.21	23-Oct-07 2553.8	24-Oct-07 2524.98	25-Oct-07 2596.66	26-Oct-07 2624.43	29-Oct-07 2667.53	30-Oct-07 2662.92	31-Oct-07 2643.49	1-Nov-07 2704.66	2-Nov-07 2710.62	5-Nov-07 2652.48

Lampiran 2.3 (Lanjutan)  
Tanggal dan IHSG

No	Kode Emiten	IHSG											
		t= -6	t= -5	t= -4	t= -3	t= -2	t= -1	t= 0	t= +1	t= +2	t= +3	t= +4	t= +5
61	SKLT	22-Oct-07 2569.51	23-Oct-07 2553.8	24-Oct-07 2524.98	25-Oct-07 2596.66	26-Oct-07 2624.43	29-Oct-07 2667.53	30-Oct-07 2662.92	31-Oct-07 2643.49	1-Nov-07 2704.66	2-Nov-07 2710.62	5-Nov-07 2652.48	6-Nov-07 2681.9
62	DILD	7-Nov-07 2713.98	8-Nov-07 2678.22	9-Nov-07 2707.67	12-Nov-07 2671.9	13-Nov-07 2654.21	14-Nov-07 2691.87	15-Nov-07 2705.82	16-Nov-07 2668.7	19-Nov-07 2646.81	20-Nov-07 2624.86	21-Nov-07 2563.62	22-Nov-07 2569.51
63	PTBA	13-Nov-07 2654.21	14-Nov-07 2691.87	15-Nov-07 2705.82	16-Nov-07 2668.7	19-Nov-07 2646.81	20-Nov-07 2624.86	21-Nov-07 2563.62	22-Nov-07 2569.51	23-Nov-07 2584.35	26-Nov-07 2648.04	27-Nov-07 2627.95	28-Nov-07 2671.9
64	PTRO	11-Jun-08 2374.78	12-Jun-08 2409.01	13-Jun-08 2398.42	16-Jun-08 2398.04	17-Jun-08 2377.98	18-Jun-08 2364.58	19-Jun-08 2373.06	20-Jun-08 2371.78	23-Jun-08 2362.74	24-Jun-08 2365.38	25-Jun-08 2341.36	26-Jun-08 2350.89
65	KPIG	10-Dec-08 1315.9	11-Dec-08 1316.69	12-Dec-08 1262.97	15-Dec-08 1359.28	16-Dec-08 1342.84	17-Dec-08 1363.98	18-Dec-08 1351.76	19-Dec-08 1348.29	22-Dec-08 1345.31	23-Dec-08 1343.72	24-Dec-08 1336.61	26-Dec-08 1340.89
66	BBKP	11-Dec-08 1315.9	12-Dec-08 1316.69	15-Dec-08 1262.97	16-Dec-08 1359.28	17-Dec-08 1342.84	18-Dec-08 1363.98	19-Dec-08 1348.29	22-Dec-08 1345.31	23-Dec-08 1343.72	24-Dec-08 1336.61	26-Dec-08 1340.89	30-Dec-08 1355.41
67	HADE	16-Dec-08 1359.28	17-Dec-08 1342.84	18-Dec-08 1363.98	19-Dec-08 1348.29	22-Dec-08 1345.31	23-Dec-08 1343.72	24-Dec-08 1336.61	26-Dec-08 1340.89	30-Dec-08 1355.41	5-Jan-09 1437.34	6-Jan-09 1435.54	7-Jan-09 1421.47
68	BUMI	19-Jun-09 1990	22-Jun-09 1975	23-Jun-09 1914	24-Jun-09 1996	25-Jun-09 2044	26-Jun-09 2040	29-Jun-09 2034	30-Jun-09 2027	1-Jul-09 2060	2-Jul-09 2066	3-Jul-09 2075	6-Jul-09 2035
69	FISH	1-Dec-09 2453	2-Dec-09 2472	3-Dec-09 2500	4-Dec-09 2485	7-Dec-09 2484	8-Dec-09 2484	9-Dec-09 2481	10-Dec-09 2486	11-Dec-09 2519	14-Dec-09 2506	15-Dec-09 2495	16-Dec-09 2523
70	INKP	3-Dec-09 2500	4-Dec-09 2485	7-Dec-09 2484	8-Dec-09 2484	9-Dec-09 2481	10-Dec-09 2486	11-Dec-09 2519	14-Dec-09 2506	15-Dec-09 2495	16-Dec-09 2523	17-Dec-09 2510	21-Dec-09 2431

**LAMPIRAN III**  
**HASIL PENGUJIAN SPSS MODEL PERTAMA**



## Hasil Pengujian Model Pertama – Regresi Logistik

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PA	420	0	1	.35	.477
OTL	420	0	1	.31	.463
PM	420	0	1	.31	.464
RU	420	0	1	.07	.250
DER	420	.02	56.00	2.6068	5.20179
ROA	420	-63.03	35.46	3.9786	7.37785
CG	420	50.75	85.73	64.8020	8.31106
KA	420	0	1	.62	.486
Valid N (listwise)	420				

## Logistic Regression

**Case Processing Summary**

Unweighted Cases <sup>a</sup>		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	420	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	420	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		420	100.0

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

## Block 0: Beginning Block

**Iteration History<sup>a,b,c</sup>**

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	542.645	-.610
	2	542.607	-.629
	3	542.607	-.630

- a. Constant is included in the model.  
 b. Initial -2 Log Likelihood: 542.607  
 c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

**Classification Table<sup>a,b</sup>**

Observed			Predicted		
			PA		Percentage Correct
	0	1	0	1	
Step 0 PA	0	274	0	100.0	
	1	146	0	.0	
Overall Percentage					65.2

- 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	-.630	.102	37.746	1	.000	.533

## Block 1: Method = Enter

**Iteration History**<sup>a,b,c,d</sup>

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients							
			Constant	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
Step 1	1	529.118	1.502	.116	.132	.766	-.013	-.016	-.031	-.211
	2	528.830	1.762	.130	.145	.830	-.015	-.018	-.035	-.229
	3	528.830	1.768	.130	.145	.831	-.015	-.018	-.036	-.229
	4	528.830	1.768	.130	.145	.831	-.015	-.018	-.036	-.229

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 542.607

d. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

**Omnibus Tests of Model Coefficients**

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	13.776	7	.055
	Block	13.776	7	.055
	Model	13.776	7	.055

**Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	528.830 <sup>a</sup>	.032	.044

a. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

**Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	8.567	8	.380

**Classification Table<sup>a</sup>**

Observed			Predicted		
			PA		Percentage Correct
			0	1	
Step 1	PA	0	265	9	96.7
		1	135	11	7.5
Overall Percentage					65.7

a. The cut value is .500

**Variables in the Equation**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	OTL	.130	.234	.312	1	.577	1.139
	PM	.145	.231	.398	1	.528	1.156
	RU	.831	.415	4.016	1	.045	2.296
	DER	-.015	.022	.451	1	.502	.985
	ROA	-.018	.015	1.418	1	.234	.982
	CG	-.036	.015	5.465	1	.019	.965
	KA	-.229	.236	.942	1	.332	.795
	Constant	1.768	1.028	2.959	1	.085	5.862

a. Variable(s) entered on step 1: OTL, PM, RU, DER, ROA, CG, KA.

**Correlation Matrix**

		Constant	OTL	PM	RU	DER	ROA	CG	KA
Step 1	Constant	1.000	-.224	.090	.114	.113	.119	-.974	-.495
	OTL	-.224	1.000	.020	.020	-.169	.147	.140	.116
	PM	.090	.020	1.000	-.073	.046	-.003	-.167	-.019
	RU	.114	.020	-.073	1.000	.025	.039	-.163	.080
	DER	.113	-.169	.046	.025	1.000	.191	-.175	-.016
	ROA	.119	.147	-.003	.039	.191	1.000	-.212	.036
	CG	-.974	.140	-.167	-.163	-.175	-.212	1.000	.359
	KA	-.495	.116	-.019	.080	-.016	.036	.359	1.000

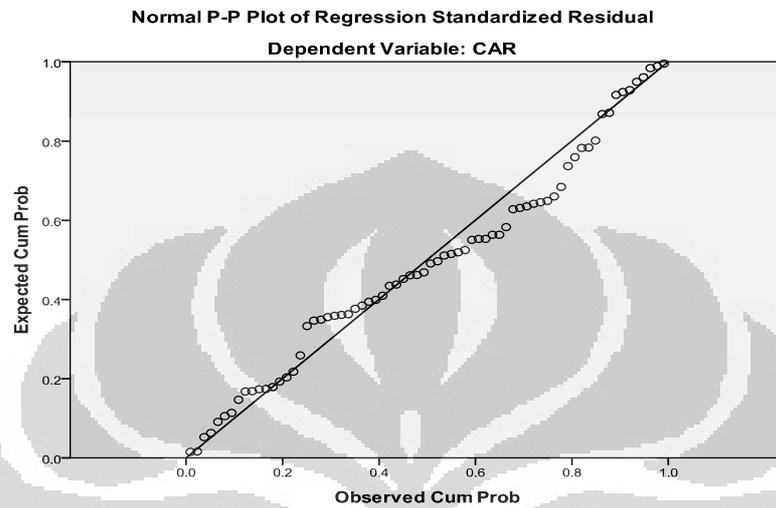
**LAMPIRAN IV**  
**HASIL PENGUJIAN SPSS MODEL KEDUA**



## Hasil Pengujian Model Kedua dengan Menggunakan Periode 7 hari

### a. Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas



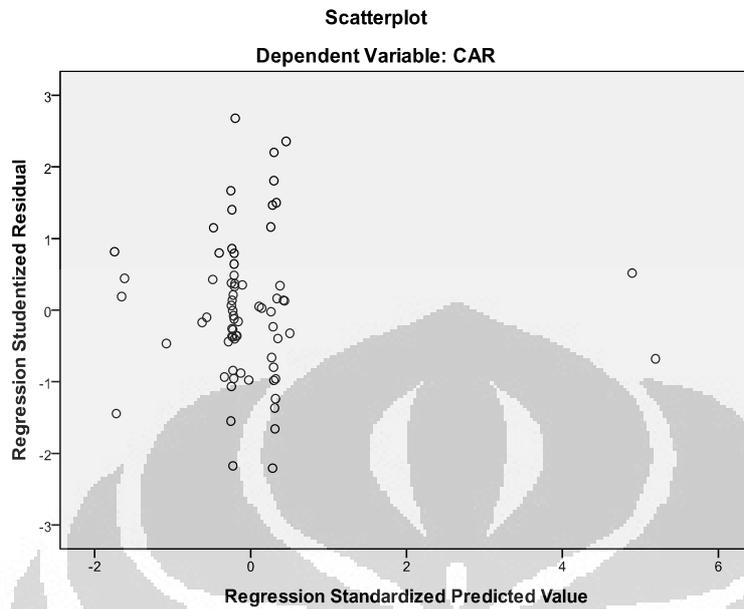
- Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NtB	.969	1.032
	BitN	.895	1.117
	Zscore(Size)	.946	1.057
	Zscore(OPM)	.990	1.010
	Zscore(PBV)	.980	1.021

a. Dependent Variable: CAR

- Uji Heterokedastisitas



**b. Analisis Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	70	-.13954	.19166	.0127620	.06894359
NtB	70	0	1	.06	.234
BtN	70	0	1	.33	.473
Size	70	4.21E10	1.77E14	9.8391E12	2.63558E13
OPM	70	.01	18.36	.4327	2.18005
PBV	70	-2.64	126.01	3.3291	15.04912
Valid N (listwise)	70				

**c. Pengujian Hipotesis**

- Uji F (Uji Keberartian Model)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.022	5	.004	.928	.469 <sup>a</sup>
	Residual	.306	64	.005		
	Total	.328	69			

a. Predictors: (Constant), Zscore(PBV), Zscore(Size), Zscore(OPM), NtB, BtN

b. Dependent Variable: CAR

- Uji t (Uji Koefisien Regresi)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.011		1.046	.299
	NtB	-.027	.036	-.092	-.747	.458
	BtN	.010	.019	.065	.512	.610
	Zscore(Size)	-.003	.009	-.039	-.317	.753
	Zscore(OPM)	.011	.008	.159	1.313	.194
	Zscore(PBV)	.011	.008	.153	1.252	.215

a. Dependent Variable: CAR

- Koefisien Determinasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.260 <sup>a</sup>	.068	-.005	.06912464

a. Predictors: (Constant), Zscore(PBV), Zscore(Size), Zscore(OPM), NtB, BtN

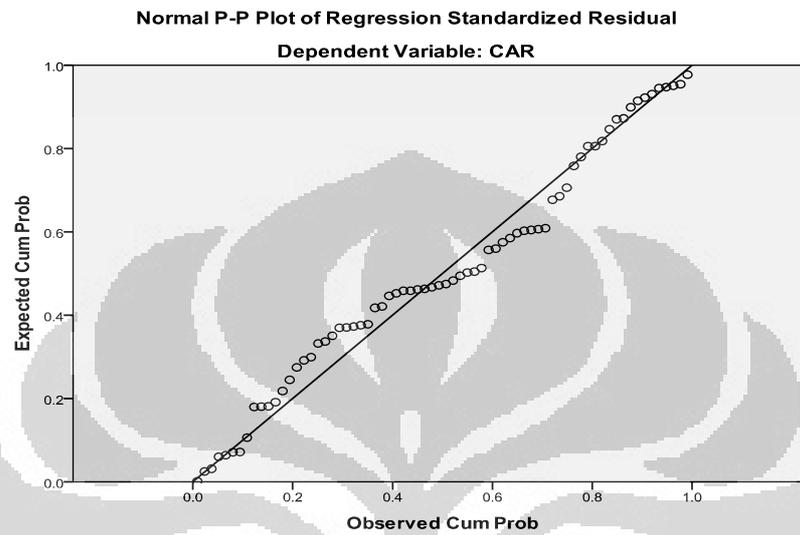
b. Dependent Variable: CAR

Kesimpulan dari hasil pengujian dengan periode pengamatan selama 7 hari, meskipun pengujian asumsi klasik menunjukkan hasil yang baik, akan tetapi pada pengujian dengan periode pengamatan selama 7 hari tidak lolos Uji F yang mengartikan bahwa semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, sedangkan hasil Uji t menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang signifikan dengan koefisien determinasi hanya sebesar 6.8%

## Hasil Pengujian Model Kedua dengan Menggunakan Periode 11 hari

### a. Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas



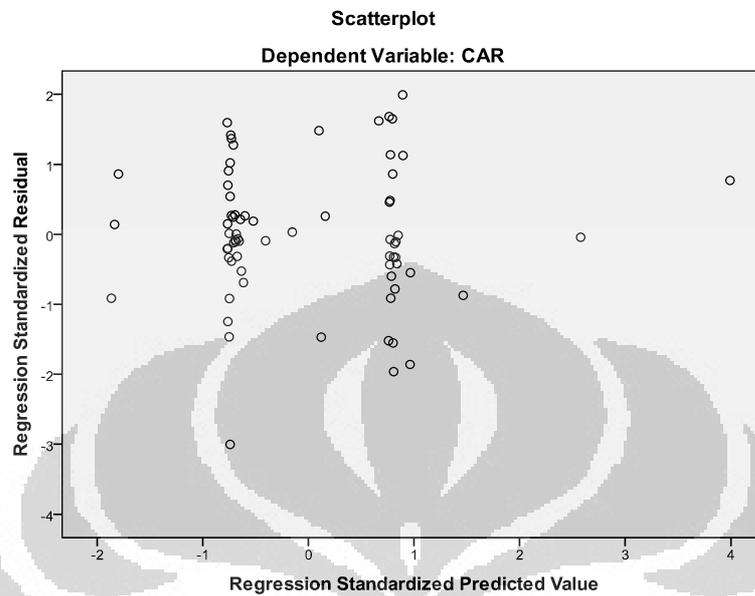
- Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NtB	.969	1.032
	BtN	.895	1.117
	Zscore(Size)	.946	1.057
	Zscore(OPM)	.990	1.010
	Zscore(PB1)	.980	1.021

a. Dependent Variable: CAR

- Uji Heterokedastisitas



**b. Analisis Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	70	-.28172	.21842	.0052670	.09105114
NtB	70	0	1	.06	.234
BtN	70	0	1	.33	.473
Size	70	4.21E10	1.77E14	9.8391E12	2.63558E13
OPM	70	.01	18.36	.4327	2.18005
PBV	70	-2.64	126.01	3.3291	15.04912
Valid N (listwise)	70				

**c. Pengujian Hipotesis**

- Uji F (Uji Keberartian Model)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.093	5	.019	2.475	.041 <sup>a</sup>
	Residual	.479	64	.007		
	Total	.572	69			

a. Predictors: (Constant), Zscore(PB1), Zscore(Size), Zscore(OPM), NtB, BtN

b. Dependent Variable: CAR

- Uji t (Uji Koefisien Regresi)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.011	.013		-.811	.420		
NtB	-.041	.045	-.104	-.896	.374	.969	1.032
BtN	.056	.023	.291	2.410	.019	.895	1.117
Zscore(Size)	.026	.011	.282	2.400	.019	.946	1.057
Zscore(OPM)	.007	.010	.074	.648	.520	.990	1.010
Zscore(PB1)	.008	.011	.085	.736	.464	.980	1.021

a. Dependent Variable: CAR

- Koefisien Determinasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.403 <sup>a</sup>	.162	.097	.08654219

a. Predictors: (Constant), Zscore(PB1), Zscore(Size), Zscore(OPM), NtB, BtN

b. Dependent Variable: CAR