

STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI MEKANISME PENINGKATAN KUALITAS AUDIT DAN DAMPAKNYA TERHADAP REAKSI PASAR

STEVI WIJAYA¹
SUWANDI NG
JAMES RAYNOLD GANDASULLY
UNIVERSITAS ATMA JAYA MAKASSAR

ABSTRACT

The purpose of this research was to investigate whether foreign ownership and government ownership have an impact on audit quality and whether audit quality has an impact on market reaction. The population used in this research are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange with the research period 2015-2017. The method of determining the sample using purposive sampling with certain criteria and using secondary data so that only 102 companies were selected to used being sample, The method of analysis used linear regression analysis using SPSS 20. The results of this research show that foreign ownership has a positive but not significant impact on audit quality. Government ownership has a positive and significant impact on audit quality. While audit quality has a positive and significant impact on market reaction. The implication is foreign and government ownership are expected to use Public Accounting Firm with good competence and experience capable of evaluating and verifying financial statements so that it is free from mistakes that will improve the credibility of financial statements, and increasing the confidence of users of financial statements such as shareholders, creditors. So it will affect the company stock price.

Keywords : Foreign Ownership, Government Ownership, Audit Quality, and Market Reaction.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki apakah kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah berdampak pada kualitas audit dan apakah kualitas audit berdampak pada reaksi pasar. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2015-2017. Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu dan menggunakan data sekunder sehingga hanya 102 perusahaan yang dipilih untuk dijadikan sampel, Metode analisis yang digunakan analisis regresi linier menggunakan SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap kualitas audit. Kepemilikan pemerintah memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kualitas audit. Sedangkan kualitas audit memiliki dampak positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Implikasinya adalah kepemilikan asing dan pemerintah diharapkan untuk menggunakan Kantor Akuntan Publik dengan kompetensi dan pengalaman yang baik yang mampu mengevaluasi dan memverifikasi laporan keuangan sehingga bebas dari kesalahan yang akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, dan meningkatkan kepercayaan pengguna keuangan pernyataan seperti pemegang saham, kreditor. Sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Kata Kunci : Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah, Kualitas Audit, dan Reaksi Pasar.

¹ steviwijaya51@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kewajiban untuk mempublikasikan informasi keuangan dan non keuangan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan masyarakat, yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh Akuntan Publik. Perusahaan harus memperhatikan reaksi yang terjadi atas informasi yang dipublikasikan. Yang di mana informasi keuangan dan non keuangan dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan, media cetak, maupun di bursa yang merupakan sinyal yang dikirimkan, diharapkan sinyal baik akan memberikan reaksi pasar positif sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat, sedangkan jika reaksi pasar buruk maka harga saham perusahaan dapat menurun.

Fenomena yang terjadi di Indonesia ialah PT. Inovisi Infracom Tbk (INVS) yang sudah disuspensi dari BEI sejak tahun 2015-2017, dan sudah dihapus paksa dari BEI pada tanggal 23 Oktober 2017. Hal ini disebabkan INVS tidak mematuhi aturan BEI terkait penyampaian keterbukaan informasi laporan keuangan dan kinerja perusahaan yang buruk yang tercemin melalui penurunan pendapatan setiap tahunnya sehingga saham INVS tidak diperdagangkan lagi karena akan membahayakan investor baru dan investor ritel pun merasa khawatir akan nasib dana yang disimpan di perusahaan tersebut. Namun perusahaan akan berusaha mengganti kerugian para investor secara perlahan seperti penjualan aset berharga. Setelah disuspensi, INVS berusaha memperbaiki kinerja perusahaan sebagai salah satu upaya agar tidak dihapus dari BEI, hal ini dilihat dari peningkatan pendapatan dan penurunan kerugian yang terjadi tahun 2015 dan 2016. Namun upaya ini tidak berhasil karena INVS sudah tidak mendapat kepercayaan dari masyarakat, di mana tercermin dari harga saham INVS yang terus menurun.

Peran Akuntan Publik dalam kurun waktu dua dekade terakhir memiliki andil dalam skandal akuntansi yang terjadi. Pelanggaran yang dilakukan oleh dua anggota Kantor Akuntan Publik terbesar di dunia yaitu KPMG (*Klynveld Peat Marwick Goerdeler*) dan PWC (*Price Waterhouse Coopers*) dikenakan sanksi denda jutaan poundsterling karena melakukan kelalaian dalam melaksanakan auditnya. Dengan adanya kejadian tersebut akan menurunkan kredibilitas Kantor Akuntan Publik di mata masyarakat.

Kualitas dari jasa audit merupakan komponen profesionalisme yang benar-benar harus dipertahankan oleh akuntan publik profesional (Hartadi,2009). Audit dilakukan untuk menjamin bahwa laporan keuangan yang disajikan manajemen bebas dari salah saji yang material, sehingga dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi. Audit yang berkualitas cenderung disediakan oleh KAP yang memiliki reputasi dan pengalaman yang baik.

Kualitas audit akan memberikan pengaruh terhadap reaksi pasar, yang di mana laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh auditor independen akan cenderung mendapat reaksi pasar yang positif dari investor karena menghasilkan kualitas pelaporan yang baik dan disinyalir dapat menambah nilai yang signifikan pada perusahaan (Davidson dan Neu 1993). Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Diaz, Wibowo, dan Rossieta (2009), Zulaikha (2013) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

Proses audit yang baik, menuntut pengendalian internal yang memadai yang dilakukan oleh investor yang turut aktif terlibat dalam aktivitas pemantauan dan pengawasan perusahaan salah satunya ialah pihak asing (Setiawan *et al.*,2015). Dengan adanya keterlibatan pihak asing dalam perusahaan maka proses produksi dan proses operasional cenderung semakin lebih baik, karena menggunakan

teknologi yang canggih, dan proses pelaporan keuangan juga akan cenderung lebih baik, hal ini dilakukan karena pihak asing memiliki sikap yang kritis terhadap perusahaan untuk menghindari terjadinya asimetri informasi.

Pihak asing juga cenderung selektif dalam pemilihan Kantor Akuntan Publik, mereka memilih berdasarkan Reputasi dan Pengalaman dari KAP yang bersangkutan. sehingga pihak asing cenderung memilih KAP *Big Four* (Setiawan, Karsana, Budi, dan Armon, 2015). Dengan demikian, KAP *Big Four* mampu menghasilkan kualitas audit yang tinggi untuk menjamin bahwa laporan yang disajikan manajemen telah terbebas dari salah saji yang material, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang konsisten dilakukan oleh Zureigat (2011), Gudhami (2009) dan Karim (2012) yang menyatakan Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap kualitas audit, namun hasil penelitian yang tidak konsisten ditemukan oleh Azibi (2010).

Najin (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah juga ikut terlibat dalam aktivitas perusahaan seperti mengontrol dan memberikan arahan yang jelas kepada manajemen dalam rangka mencapai tujuan perusahaan serta ikut terlibat dalam pengambilan keputusan. Namun terkadang pihak pemerintah dalam perusahaan memiliki tujuan khusus selain untuk menghasilkan keuntungan yaitu tujuan dibidang sosial dan politik seperti: meningkatkan kemakmuran rakyat dengan cara menciptakan lapangan pekerjaan yang kondusif bagi masyarakat dan tujuan politik seperti pemilihan dewan direksi pihak pemerintah memilih mereka bukan berdasarkan kemampuan melainkan berdasarkan kepentingan politik yang terdapat di dalam perusahaan (Sudarti 2013). Dengan demikian, pihak pemerintah dalam perusahaan menginginkan transparansi pelaporan keuangan untuk dipublikasikan kepada masyarakat atas pencapaian kinerja.

Pihak pemerintah dalam perusahaan merupakan pihak yang ikut terlibat dalam pemilihan auditor, mereka cenderung menggunakan KAP *Non Big Four* (Alfrah, 2014). Namun umumnya, kepemilikan pemerintah dalam perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi akan cenderung menerapkan sistem mekanisme pemerintahan yang kuat (Wang *et al.*, 2008). Oleh karena itu, perusahaan yang dikelola oleh pihak pemerintah tetap menyajikan pelaporan keuangan yang baik yang bertujuan untuk membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi. hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Shammri dan Alfrah (2014) yang menemukan kepemilikan pemerintah berpengaruh signifikan terhadap kualitas audit. namun hasil penelitian yang tidak konsisten ditemukan oleh Francis (2009).

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian dari Zureigat (2011) dan Alfrah (2014) mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap kualitas audit dan pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kualitas audit. Kualitas audit dalam penelitian ini diproses dengan *Audit Quality Metric Score* (AQMS) yang dikemukakan oleh Herusetya, Rossieta, dan Veronica, (2012) yang terdiri dari komponen-komponen yang mewakili dimensi kompetensi dan independensi yaitu ukuran KAP, spesialisasi industri, masa penugasan audit, kepentingan klien, kesediaan dan keakuratan pelaporan opini audit *going concern*. yang diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan dengan meningkatnya kredibilitas dari laporan keuangan maka diharapkan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

2. LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menekankan pada pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan dan Informasi tersebut menyajikan keterangan, dan catatan yang berisi gambaran baik untuk keadaan masa lalu, dan saat ini maupun untuk keadaan di masa yang akan datang yang terkait dengan kelangsungan hidup suatu perusahaan serta membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Informasi yang dibutuhkan investor harus bersifat akurat, relevan dan tepat waktu sehingga investor dapat menggunakannya sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi tentang bagaimana manajemen memandang propek perusahaan.

Teori sinyal menunjukkan pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. karena pada saat informasi diumumkan dan investor sudah menerima informasi tersebut, tindakan yang dilakukan investor ialah melakukan analisis atas informasi tersebut dan Kemudian mereka akan mengelompokkan informasi tersebut sebagai sinyal yang baik atau sinyal yang buruk. Sinyal yang baik akan menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat berupa laporan keuangan. Teori ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna.

Teori Agensi

Jensen and Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu orang atau lebih prinsipal meminta pihak manajemen untuk melaksanakan sejumlah pekerjaan atas nama prinsipal. Jika kedua belah pihak terlibat dalam sebuah kontrak, manajemen harus berusaha dengan baik menjalankan pekerjaan yang diberikan oleh prinsipal dalam menjalankan pengelolaan dana yang diinvestasikan prinsipal dan adanya mekanisme bagi hasil berupa keuntungan, bonus, resiko-resiko sesuai kesepakatan kedua pihak.

Teori agensi menyatakan bahwa prinsipal dan agen masing-masing termotivasi untuk memaksimalkan kepentingnya sendiri maka ada kemungkinan manajemen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal. Hal ini akan menimbulkan konflik kepentingan sehingga akan membuat prinsipal merancang kontrak sedemikian rupa yang bertujuan untuk memotivasi agen agar lebih fokus terhadap kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan. Permasalahan umum dari teori ini adalah masalah agar agen bertindak dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemilik (Jensen dan Mecklin,1976).

Fama (1980) menyatakan bahwa dalam teori agensi, terdapat kontrak efisien di mana pemilik menyerahkan tanggung jawab kepada manajer. Dan manajer sebagai pekerja dalam perusahaan bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan dan melaksanakan kontrak yang disepakati yaitu mengambil keputusan dan bertanggung jawab sepenuhnya atas perusahaan. manajer menggunakan *human capital* yang dimiliki oleh perusahaan dalam rangka mendukung kinerjanya sebagai upaya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemilik karena ada kekhawatiran dari manajer bahwa kinerja dari mereka tidak akan menghasilkan keuntungan bagi pemilik.

Dengan demikian, Solusi yang dapat dilakukan untuk mengatasi *agency problem* melalui salah satu mekanisme pengawasan yang dinamakan audit. Ardiansyah (2008) menyatakan pengauditan memainkan peranan penting dalam mengawasi kontrak dan mengurangi resiko informasi serta menekan adanya perilaku yang mementingkan diri sendiri oleh manajer dan asimetri informasi. Oleh karena itu, perusahaan rela mengeluarkan biaya untuk meminimalisir masalah keagenan yang muncul termasuk biaya monitoring untuk pemantauan dan pengawasan serta mendapatkan jasa audit yang berkualitas. Sehingga pemilik perusahaan akan yakin dengan laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen.

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak asing baik individu maupun lembaga pemerintahan yang menanamkan modal di Indonesia. Perusahaan yang dikelola oleh pihak asing yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi cenderung lebih mementingkan kesejahteraannya (Jatiningrum dan Rofiqoh, 2004). Menurut Undang – Undang no.25 Tahun 2007 pasal 1 ayat ke 6 tentang penanaman Modal, penanaman diartikan sebagai perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing, yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia. Dengan demikian, kepemilikan asing adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak asing baik individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia. Perusahaan yang dipilih oleh pemegang saham asing untuk ditanamkan saham atau modalnya adalah perusahaan yang memiliki proteksi dan kualitas yang baik terhadap pengelolaan saham dan transparansi laporan keuangan.

Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah adalah jumlah proporsi saham oleh pihak pemerintah dari seluruh modal saham yang dikelola. Pihak pemerintah dalam perusahaan memiliki tujuan khusus selain untuk mendapatkan keuntungan yakni tujuan dibidang sosial dan politik. Sehingga keterlibatan pihak pemerintah dalam perusahaan untuk menjaga kestabilan ekonomi negara terutama pada bisnis yang menyangkut kepentingan masyarakat luas (Brand and Lie, 2003). Pemegang saham pihak pemerintah berpengaruh terhadap transparansi laporan keuangan (Borisova *et al.*,2012). yang di mana pihak pemerintah mampu memberikan arahan yang jelas kepada dalam manajemen dalam rangka mencapai tujuan perusahaan terlebih dalam menyejahterahkan masyarakat, sehingga manajemen dapat sejalan dengan pemegang sahamnya dan minimnya konflik keagenan yang akan terjadi (Broadman,1999). Secara umum, kepemilikan pemerintah dalam perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi akan cenderung menerapkan sistem mekanisme pemerintahan yang kuat berpolitis (Wang *et al.*,2008).

Kualitas Audit

Kualitas dari jasa audit merupakan komponen profesionalisme yang benar-benar harus dipertahankan oleh akuntan publik profesional (Hartadi,2009). kualitas dari jasa audit itu sendiri tentunya tidak dapat dipisahkan. Kualitas audit menjadi hal penting karena disinyalir dapat menambah nilai yang signifikan pada perusahaan di mata investor yang dihasilkan melalui akurasi informasi yang

disampaikan oleh auditor. (Davidson 1993). Dengan adanya kualitas audit yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang telah diaudit dan sebagai salah satu pertimbangan dasar untuk keputusan investasi.

De Angelo (1981) menyatakan bahwa Kantor Akuntan Publik(KAP) *Big four* mampu memberikan kualitas audit yang lebih baik daripada KAP *Non Big Four*, hal ini dikarenakan KAP yang berskala besar seperti *Big four* memiliki auditor yang berkompeten dan memiliki sikap independensi yang kuat dalam menyajikan audit yang berkualitas tinggi, daripada KAP berskala kecil.

Herusetya, Veronica, dan Rossieta (2012) mengembangkan sebuah pengukuran kualitas audit multidimensi yang baru dan diyakini lebih valid dibandingkan pengukuran konvensional dalam penelitian sebelumnya, yaitu dalam bentuk skor dari beberapa pengukuran kualitas audit yang telah diuji dalam penelitian sebelumnya. Pengukuran multidimensi ini disebut *Audit Quality Metric Score* (AQMS) yang mewakili komponen kompetensi dan independensi. Menurut Herusetya dkk. (2012) ada tiga argumentasi yang mendasari penggunaan pendekatan multidimensi kualitas audit ini :

1. Kualitas audit memiliki berbagai dimensi baik dari sisi kompetensi dan independensi, maka tidak terdapat satu ukuran tertentu yang dapat dijadikan dasar pengukuran kualitas audit secara utuh.
2. Peneliti sebelumnya mengkritik penggunaan ukuran kualitas audit yang bersifat konvensional, serta menyarankan penggunaan ukuran kualitas audit yang lebih komprehensif.
3. Ditujukan untuk mengatasi kelemahan pengukuran individual yang disebabkan masalah korelasi antar variabel pengukuran.

Reaksi Pasar

Scott (2015) menyatakan bahwa setiap informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan, sehingga setiap informasi yang disampaikan perusahaan akan memiliki dampak kepada pasar selama informasi tersebut memiliki kualitas yang tinggi. Untuk itu investor akan melakukan analisis terhadap perusahaan yang diinvestasikan. karena tentunya mereka tidak menginginkan resiko yang tinggi, yang nantinya dapat menyebabkan modal yang telah mereka keluarkan tidak dapat kembali karena investasinya tidak berkembang sebagaimana yang diharapkan, dengan demikian, pentingnya suatu informasi bagi investor sebagai pemicu agar dapat bertindak.

Secara umum, jika perusahaan menyampaikan suatu informasi kepada pasar, maka pasar akan merespon hal tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya peristiwa yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan oleh perubahan harga saham. Untuk melihat perkembangan harga saham suatu perusahaan, investor dapat menganalisis return saham perusahaan tersebut. Terdapat dua macam return saham menurut Jogiyanto (2003) sebagai berikut :

1. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis. Return ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasi dan resiko dimasa yang akan datang.
2. Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan yang terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Reaksi pasar merupakan suatu respon atau tanggapan yang dilakukan oleh investor terhadap suatu informasi yang dilihat ataupun didengar yang diumumkan oleh perusahaan. Tujuan utama investor melakukan investasi di perusahaan adalah untuk memaksimalkan return yang diharapkan, investor atau masyarakat yang membeli saham tentunya mempunyai rencana dalam investasi jangka pendek maupun investasi dalam jangka panjang. Dalam hal ini, tentunya investor ingin melihat kondisi perusahaan yang akan ditanamkan modal, untuk keputusan melakukan investasi. Dengan demikian, perlunya informasi secara transparan, sehingga investor boleh menunjukkan respon yang positif terhadap perusahaan tersebut.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan subjek penelitian. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan periode 2015-2017.

Sampel adalah bagian dari populasi yang dinilai dapat mewakili karakteristiknya. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*. Metode ini memilih sampel penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel, adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara terus-menerus di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017.
2. Selama periode 2015-2017 perusahaan menerbitkan laporan tahunan secara lengkap serta dalam mata uang rupiah.
3. Informasi yang dibutuhkan tersedia secara lengkap mengenai data yang berhubungan dengan variabel yang akan diteliti dan menerbitkan laporan yang telah diaudit oleh auditor independen.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu perusahaan manufaktur di BEI yang menerbitkan laporan tahunan selama periode 2015-2017. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Dalam penelitian ini, sumber data berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah Investasi pada perusahaan yang dilakukan oleh pihak yang merupakan warga negara asing atau luar negeri. Yakni perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, serta bagian lainnya yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar (Forooque *et al.* 2007) dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013). Kepemilikan asing dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah Saham pihak asing}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan baik untuk lembaga pemerintahan daerah maupun pusat dari seluruh modal saham yang dikelola. (Forooque *et al.* (2007) dalam Wiranata dan Yeterine (2013).

$$\text{Kepemilikan Pemerintah} = \frac{\text{Jumlah saham pihak pemerintah}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kualitas Audit

Kualitas audit yang digunakan dalam penelitian ini diukur menggunakan pengukuran multidimensi yaitu *Audit Quality Metric Score (AQMS)*. Kualitas audit memiliki berbagai dimensi baik dari sisi kompetensi maupun independensi, maka tidak terdapat satu ukuran tertentu yang dapat dijadikan dasar pengukuran kualitas audit secara utuh, dalam menggunakan pengukuran AQMS yang mengukur kualitas audit dengan menggabungkan komponen-komponen yang mewakili dimensi kompetensi dan independensi sehingga pengukuran kualitas audit lebih akurat (Herusetya, Rossietta, dan Veronica, 2012).

Untuk memperoleh nilai skor dari AQMS adalah sebagai berikut: (1) memberikan skor 1 dari masing-masing proksi apabila memenuhi kriteria kualitas audit yang tinggi, dan skor nol untuk lainnya; (2) Melakukan penjumlahan nilai skor dari kelima proksi untuk tiap observasi *firm years*, dibobot dengan skor tertinggi AQMS, yaitu nilai 5. Dengan demikian AQMS terdiri dari 5 proksi, meliputi:

1. Ukuran KAP (*Big Four*)

Ukuran KAP (*Big Four*) merupakan salah satu indikator dari kualitas audit yang tinggi (Francis and Yu, 2009). KAP *Big Four* memiliki reputasi yang telah dianggap baik oleh masyarakat mereka akan melakukan audit dengan lebih berhati-hati. Dalam penelitian ini, kualitas audit diukur dengan variabel dummy *Big Four*, diberi angka 1, jika KAP merupakan KAP yang berafiliasi dengan *Big Four*; dan diberi angka 0, jika lainnya.

2. Spesialisasi Industri KAP

KAP dikategorikan sebagai KAP dengan spesialisasi industri (SPCL) yang menandakan kualitas audit yang tinggi jika memiliki *industry share* yang terbesar dalam industri tertentu (Gul, Kim and Qiu, 2010). SPCL diberi angka 1, jika memiliki *industry share* terbesar, diukur dengan rasio dari jumlah aset klien KAP dalam industri tertentu dibagi dengan jumlah aset klien untuk seluruh KAP dalam satu industri; dan diberi skor 0 jika lainnya.

3. Masa Penugasan Audit (*TENURE*)

Francis and Yu (2009) dan Gul *et al.* (2010) menggunakan pengukuran masa penugasan audit >3 tahun dan <9 tahun dianggap cukup untuk memperoleh pemahaman yang memadai terhadap klien dan industri klien, namun tidak mengurangi independensi dari KAP. *TENURE* diberi angka 1 jika masa penugasan KAP berada dalam interval >3 tahun dan <9 tahun yang menandakan kualitas audit yang tinggi; dan diberi 0 jika lainnya.

4. Client Importance (CI)

Client importance (CI) merupakan ukuran dari kualitas audit untuk menguji kecenderungan auditor memiliki *economic dependence* sehingga dapat mengurangi independensi auditor (Francis and Yu, 2009 dan Herusetya dkk., 2012) CI diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CI = \frac{SIZE_{it}}{\sum_{i=1}^n SIZE_{it}}$$

Keterangan:

$SIZE_{it}$ = logaritma natural dari total aset klien i

$\sum_{i=1}^n SIZE_{it}$ = logaritma natural jumlah total aset dari n klien yang diaudit oleh KAP tertentu dalam tahun tertentu t

Agar dapat diperhitungkan dalam perhitungan skor AQMS, studi ini mengajukan pengukuran proksi CI sebagai ukuran kualitas audit yang tinggi, apabila rasio CI berada dalam interval $\mu - \sigma \leq CI \leq \mu + \sigma$, dimana μ adalah rerata dari nilai CI, dan σ adalah standar deviasinya. Jika nilai rasio CI dari perusahaan i yang diaudit KAP tertentu memenuhi kriteria ini, akan diberi angka 1, dan 0 jika lainnya.

5. Kesiediaan dan Keakuratan Pelaporan Opini Audit *Going Concern (RQA)*

Dalam penelitian ini, Proksi RQA (*Reporting Quality Audit Report*) diuji menggunakan opini audit GC dan menguji tingkat akurasi dari pelaporan opini GC. Operasionalisasi pengukuran kesiediaan dan keakuratan opini GC (RQA) menggunakan kriteria sebagai berikut: (i) diberi skor 1, jika KAP memberikan opini GC pada tahun berjalan, dan pada 1 (satu) tahun mendatang klien mengalami kondisi *financial distress*; diberi skor 0 jika sebaliknya (*reporting error* tipe 1); atau (ii) diberi skor 1, jika KAP tidak memberikan opini GC pada tahun berjalan, dan klien pada 1 (satu) tahun mendatang tidak mengalami kondisi *financial distress*; diberi skor 0 jika sebaliknya (*reporting error* tipe 2). Kondisi *financial distress* dari klien harus memenuhi minimal salah satu kondisi berikut, yaitu: (i) mengalami arus kas operasi (CFO) negatif; atau (ii) rugi bersih (Reynold and Francis, 2001).

Metode Analisis Data

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah suatu variabel normal atau tidak. Normal berarti mempunyai distribusi data yang normal. Normal atau tidaknya suatu variabel diukur berdasarkan distribusi normal dari data dengan *mean* dan standar deviasi yang sama. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data, yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0.05. Data dikatakan normal apabila hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki tingkat probabilitas signifikansi lebih besar dari 0.05 atau 5% (Ghozali, 2011:160).

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asym. Sig	Keterangan
Kepemilikan Asing dan Pemerintah terhadap Kualitas Audit	0.092	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Olahan (2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *one sample Kolmogorov smirnov test*, nilai Asymp. Sig sebesar 0.092 seperti pada table 1. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa data telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Suatu model penelitian dikatakan baik apabila memiliki multikolinearitas yang rendah. Multikolinearitas yang tinggi menunjukkan bahwa model tersebut memiliki efek parsial dari satu variabel dependen terhadap variabel dependen lainnya. Pengujian multikolinearitas dapat didasarkan pada besarnya nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* >0.10 dan VIF <10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Dan sebaliknya jika *tolerance* <0.10 dan VIF >10, maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut (Ghozali, 2012:106).

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen (X)	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Kepemilikan Asing	0.593	1.680	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kepemilikan Pemerintah	0.593	1.680	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data Olahan (2018)

Pada Tabel 2 yaitu hasil uji multikolinearitas dari ketiga variabel penelitian dapat dilihat bahwa nilai VIF <10 dan nilai *tolerance* >0.10 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen yakni kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah terhadap kualitas audit.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Masalah autokorelasi disebabkan oleh residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW-test).

Menurut Santoso (2012:243) menyatakan bahwa panduan mengenai angka DW secara umum dapat mengambil patokan sebagai berikut:

- Angka DW di bawah -2 maka terdapat autokorelasi positif
- Angka DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak terdapat autokorelasi
- Angka DW di atas +2 maka terdapat autokorelasi negatif.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
0.012	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data Olahan (2018)

Berdasarkan Tabel 3 di atas terlihat bahwa uji Durbin-Watson menghasilkan nilai 0.012, dimana nilai ini berada diantara -2 dan +2 jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikan lebih besar 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Struktur Model	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Asing	0.098	Tidak Terjadi
Kepemilikan Pemerintah	0.666	heteroskedastisitas
		Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Olahan (2018)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, dapat dilihat bahwa setiap variabel independen tidak ada yang memiliki nilai sig yang kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi yang dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan laporan tahunan periode 2015-2017. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel untuk masing-masing tahun adalah 102 perusahaan dari total 506 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga total unit analisis data adalah 306 sampel.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai berapa besar persentase variabel bebas pada model dapat menerangkan variabel terikat (Ghozali, 2011: 97).

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
0.301	0.091	0.065

Sumber: Data Olahan (2018)

Nilai koefisien determinasi sebesar 0.065 yang berarti 6.5% variabilitas kepemilikan asing (x_1) dan kepemilikan pemerintah (x_2) dapat dijelaskan oleh variabilitas kualitas audit (Y_1). Sedangkan selebihnya sebesar 93.4%, dijelaskan variabel-variabel lain di luar model ini.

Hasil Uji Statistik F (F-test)

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, uji F dilakukan hanya untuk menguji kesesuaian model, dan tidak ditujukan untuk menguji hipotesis.

Tabel 6

Hasil Uji Statistik F			
Variabel Eksogenus	Variabel Endogenus	F	Sig.
Kepemilikan Asing Kepemilikan Pemerintah	Kualitas Audit	3.597	0.030

Sumber: Data Olahan (2018)

Pada Tabel 6 diatas, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.030. Karena nilai probabilitas lebih kecil daripada nilai alpha 0.05, maka model regresi menunjukkan hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan asing dan pemerintah terhadap kualitas audit. Dengan demikian, model persamaan ini telah dibangun dengan baik.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dalam regresi. Jika hasil perhitungan menunjukkan nilai probabilitas <0.05 maka terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

Table 7
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh Variabel	Pengaruh langsung	Pengaruh tidak langsung (melalui Y_1).	Pengaruh Total
X_1 terhadap Y_1	0.195	-	0.195
X_2 terhadap Y_1	0.385	-	0.385
Y_1 terhadap Y_2	0.187	-	0.187
X_1 terhadap Y_2	-	0.036	0.036
X_2 terhadap Y_2	-	0.071	0.071

Sumber; Data Olahan (2018)

Hasil uji t dalam penelitian ini berdasarkan tabel 8 diatas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan asing memiliki pengaruh sebesar 0.195 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.186, lebih besar dari 0.05. dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif tapi tidak signifikan. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap kualitas audit, ditolak.
2. Kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh sebesar 0.385 dan dengan probabilitas signifikansi sebesar 0.011, lebih kecil dari 0.05. dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas audit. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh signifikan terhadap kualitas audit, diterima.
3. Kualitas audit memiliki pengaruh sebesar 0.187 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.004, lebih kecil dari 0.05. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kualitas audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar, diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kualitas Audit

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan di mana probabilitas variabel ini sebesar 0.186 atau lebih besar dari tingkat signifikansi alpha 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa, kepemilikan asing dalam perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas audit. Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan kehadiran pihak asing dalam perusahaan maka hal tersebut akan berdampak positif terhadap proses pelaporan keuangan, sehingga cenderung semakin lebih baik walaupun demikian penelitian ini tidak menemukan pengaruh yang kuat.

Teori agensi yang dikemukakan oleh Fama (1980) menyatakan bahwa terdapat kontrak yang efisien di mana pemilik menyerahkan tanggung jawab kepada manajer dan manajer bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan dan memosisikannya secara tepat dalam lingkungan kompetitif. Peran terpenting dari pemilik adalah memonitor dan melakukan pengawasan terhadap perusahaan dan terlibat dalam pengambilan keputusan ekonomi. Namun untuk memaksimalkan pengawasan tersebut maka dibutuhkan audit yang berkualitas. Audit yang berkualitas dapat disediakan oleh *KAP Big Four*, yang cenderung memiliki auditor yang berkompeten serta sikap independensi yang tinggi terhadap klien.

Ukuran KAP yang besar diasumsikan menyediakan kualitas audit yang tinggi karena lebih unggul dalam hal sumber daya manusia yang lebih banyak, teknologi, pengetahuan, serta pengalaman, dan umumnya memiliki reputasi yang baik terhadap klien dalam melaksanakan audit karena jika reputasinya menurun maka akan menyebabkan kerugian yang lebih besar (Vina, 2017). Dalam penelitian ini, kualitas audit diukur dengan menggunakan AQMS (*Audit Quality Metric Score*) yang terdiri dari komponen yang mewakili independensi dan kompetensi yang diukur berdasarkan Ukuran Kap, spesialisasi industri, kepentingan klien, masa penugasan audit dan kesediaan dan keakuratan pelaporan opini audit (Herusetya, Rossieta, dan Veronica, 2012). Dalam hasil penelitian ini, menunjukkan pengaruh kepemilikan asing terhadap kualitas audit memiliki pengaruh yang tidak kuat hal ini kemungkinan disebabkan adanya pengaruh persentase pihak asing yang sedikit dalam perusahaan sehingga sulit untuk menetapkan kebijakan pengendalian internal, karena penetapan dan pengambilan keputusan dilakukan oleh pemegang saham mayoritas dalam perusahaan tersebut.

Hasil kualitas audit merupakan unsur penting dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan bagi pengguna informasi yang tersaji dalam laporan keuangan yang disajikan karena dapat mengurangi resiko informasi yang tidak kredibel dalam laporan keuangan, dengan adanya kualitas audit yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pengguna laporan keuangan. Namun dalam hal ini, pihak asing belum mampu mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas audit, karena adanya pengaruh persentase kepemilikan yang sedikit dalam perusahaan, sehingga sulit dalam menetapkan suatu kebijakan pengendalian internal terlebih dalam upaya meningkatkan kualitas audit perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kualitas Audit

Kepemilikan pemerintah dalam penelitian ini menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap kualitas audit di mana probabilitas variabel ini sebesar 0.011 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase kepemilikan pemerintah dalam perusahaan maka hal tersebut berdampak positif terhadap kualitas audit perusahaan. Berarti bahwa semakin

tinggi tingkat persentase kepemilikan pemerintah dalam sebuah perusahaan maka cenderung akan meningkatkan kualitas audit perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena pihak pemerintah mampu melakukan pengawasan yang maksimal dalam perusahaan dengan cara menyewa auditor yang memiliki reputasi dan pengalaman yang baik.

Pihak pemerintah dalam perusahaan merupakan pihak yang juga terlibat dalam menentukan auditor, mereka memilih menggunakan KAP *Big Four* (Gudhami,2009) yang diasumsikan dapat menghasilkan kualitas audit yang tinggi karena lebih unggul dalam hal sumber daya manusia yang lebih banyak, teknologi, pengetahuan, dan pengalaman. Dalam penelitian ini, kualitas audit diukur menggunakan AQMS (*Audit Quality Metric Score*) yang terdiri dari ukuran KAP, spesialisasi industri yaitu pemilihan KAP yang melakukan konsentrasi pada industri tertentu, dan memiliki masa perikatan 3 sampai 9 tahun sehingga dianggap cukup untuk memperoleh pemahaman terhadap bisnis klien namun tidak mengurangi independensi KAP tersebut (Herusetya,Veronica, dan Rossieta,2012). dengan demikian, kondisi ini dianggap mampu untuk menghasilkan kualitas audit yang tinggi sehingga akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan sehingga dapat memberikan keyakinan kepada pemegang saham atas laporan keuangan yang disajikan.

Dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan pemerintah terhadap kualitas audit memiliki pengaruh yang signifikan, hal ini terjadi karena pihak pemerintah mampu melakukan pengawasan yang maksimal terhadap perusahaan, dan mampu mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas audit perusahaan tersebut, yang bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Reaksi Pasar

Kualitas audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar di mana probabilitas variabel ini sebesar 0.004 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05. ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kualitas audit suatu perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan pihak luar kepada perusahaan, sehingga dapat menanamkan modal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Spence (1973) menyatakan dalam teori sinyal bahwa pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan dan informasi tersebut menyajikan keterangan, dan gambaran mengenai kondisi perusahaan, informasi yang diperlukan oleh pihak luar perusahaan bersifat akurat, relevan dan tepat waktu, dalam hal ini kualitas audit suatu perusahaan, yang dihasilkan oleh Kantor Akuntan Publik yang memiliki reputasi dan pengalaman yang baik dan berkompeten dibidangnya merupakan informasi yang dipublikasikan sehingga disinyalir dapat menambah nilai yang signifikan pada perusahaan di mata investor yang dihasilkan melalui akurasi informasi yang disampaikan oleh auditor. sehingga akan menimbulkan reaksi pasar yang positif berupa kenaikan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi kompetensi, pengalaman dan independensi dari Kantor Akuntan Publik yang melakukan audit maka dapat meningkatkan keyakinan pihak pemakai laporan keuangan tersebut seperti pemegang saham, kreditor, dan pihak lainnya bahwa laporan yang telah disusun oleh manajemen bebas dari salah saji material, dan menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. sehingga akan meningkatkan kredibilitas laporan dan cenderung akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Peran Mediasi Kualitas Audit pada Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Reaksi Pasar

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh tidak signifikan terhadap kualitas audit. Selanjutnya dilakukan pengujian sobel seperti pada tabel 4.7 untuk menguji kekuatan kualitas audit dalam memediasi pengaruh kepemilikan asing terhadap reaksi pasar. dalam pengujian tersebut disimpulkan bahwa kualitas audit tidak berperan dalam memediasi pengaruh kepemilikan asing terhadap reaksi pasar. hal ini dapat disimpulkan dengan melihat pada *p value of sobel test* sebesar 0.770 yang lebih besar dari alpha 0.05.

Kualitas audit tidak memediasi pengaruh kepemilikan asing terhadap reaksi pasar, sehingga hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya pihak asing dalam perusahaan dianggap mampu dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan, karena pihak asing yang mampu mengelola perusahaan dengan baik dan melakukan kontrol tata kelola yang maksimal dalam perusahaan.

Dapat disimpulkan berdasarkan hasil penelitian ini, audit merupakan proses mengevaluasi dan memverifikasi informasi yang diberikan perusahaan untuk itu diperlukan prosedur dan Standar Audit 700 paragraf nomor 12 bahwa auditor harus mampu mengevaluasi apakah laporan keuangan disusun dalam semua hal yang material, sesuai dengan ketentuan dalam kerangka pelaporan yang berlaku, maka pada dasarnya, KAP manapun yang mengaudit sebuah perusahaan, jika mengacu pada prosedur dan Standar Audit yang sama, maka akan mengarah pada opini yang sama. Dengan demikian, struktur kepemilikan asing dianggap mampu untuk menimbulkan reaksi pasar yang positif sehingga akan berdampak pada perubahan harga saham perusahaan.

Peran Mediasi Kualitas Audit pada Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Reaksi Pasar

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh signifikan terhadap kualitas audit. Selanjutnya dilakukan pengujian sobel seperti pada tabel 4.7 untuk menguji kekuatan kualitas audit dalam memediasi pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap reaksi pasar. dalam pengujian tersebut disimpulkan bahwa kualitas audit tidak berperan dalam memediasi pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap reaksi pasar. hal ini dapat disimpulkan dengan melihat pada *p value of sobel test* sebesar 0.165 yang lebih besar dari alpha 0.05.

Kualitas audit tidak berperan sebagai pemediasi kepemilikan pemerintah terhadap reaksi pasar. hal ini mengindikasikan bahwa pihak pemerintah dalam perusahaan memiliki aturan yang jelas sehingga proses pengolahan perusahaan akan cenderung sesuai undang-undang dan aturan hukum, tentunya hal ini akan meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan sehingga tertarik untuk menanamkan modal, namun tetap saja dibutuhkan pengawasan yang maksimal melalui mekanisme yang dinamakan audit untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan serta menjamin bahwa laporan yang disajikan bebas dari salah saji material.

Dapat disimpulkan berdasarkan hasil penelitian ini, bahwa kualitas audit gagal dalam memediasi hubungan kepemilikan pemerintah terhadap reaksi pasar, Hal ini disebabkan pasar hanya mampu menerima sinyal berupa informasi non-keuangan, karena pasar melihat bahwa perusahaan yang dikelola pihak pemerintah dapat mengelola perusahaannya dengan baik karena memiliki aturan

hukum yang jelas, namun belum cukup untuk memicu reaksi pasar, hal ini terjadi dalam perusahaan pihak pemerintah dalam menetapkan suatu peraturan seringkali mengalami perubahan sehingga sulit untuk menetapkan suatu kebijakan yang pasti. tentunya pasar menginginkan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu (Spence, 1973) dan tidak hanya mengandalkan informasi laporan keuangan, melainkan juga informasi non-keuangan perusahaan, dan situasi politik yang kondusif. reaksi pasar dapat terlihat apabila ada pengaruh langsung terhadap perusahaan seperti kenaikan harga saham perusahaan tersebut, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, dan memiliki informasi yang akurat dan relevan terhadap pasar.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pengujian data serta pembahasan hasil penelitian yang telah dibahas sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kualitas audit.
2. Kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas audit.
3. Kualitas audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar.
4. Kualitas audit tidak berperan dalam memediasi kepemilikan asing terhadap reaksi pasar.
5. Kualitas audit tidak berperan dalam memediasi kepemilikan pemerintah terhadap reaksi pasar.

Implikasi Penelitian

Implikasi Teoritis dalam penelitian ini bagaimana Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan tentang pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan, informasi yang diberikan dapat berupa laporan keuangan yang diaudit oleh KAP yang memiliki reputasi dan pengalaman yang baik, spesialisasi industri, yaitu pemilihan KAP yang melakukan konsentrasi pada industri tertentu, dan masa penugasan audit sehingga pihak asing dan pemerintah menuntut perusahaan untuk memilih menggunakan KAP yang mampu memenuhi kebutuhan manajemen dalam mengelola perusahaan seperti mengevaluasi dan memberi masukan mengenai kebijakan akuntansi serta memverifikasi laporan keuangan agar terbebas dari salah saji yang material sehingga diharapkan akan menghasilkan kualitas pelaporan yang baik, kualitas audit merupakan sinyal yang dikirimkan ke pasar, sehingga akan meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. namun kualitas audit belum mampu memediasi struktur kepemilikan, sehingga untuk menstimulasi pasar diperlukan informasi yang lebih akurat dan relevan. Implikasi Teoritis dalam penelitian ini teori agensi yang dikemukakan oleh Fama (1980) yang menjelaskan mengenai kontrak yang efisien yang terjadi antara pemilik dan manajer bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan dan memposisikannya secara tepat dalam lingkungan kompetitif. Peran kepemilikan asing dan pemerintah untuk memonitor pengambilan keputusan ekonomi yang dilakukan oleh manajer untuk mengurangi resiko yang ditanggung pemilik, sehingga dalam proses memonitor pekerjaan dan pengambilan keputusan yang dilakukan, dibutuhkan audit yang berkualitas untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan asimetri informasi. Namun upaya ini, belum cukup untuk menimbulkan reaksi pasar, hal ini disebabkan pengaruh

persentase kepemilikan yang kurang dominan dalam perusahaan, kondisi kesulitan keuangan, serta kondisi kontijensi dalam perusahaan.

Implikasi Praktis

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan /manajemen, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi manajemen untuk meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan melalui kualitas audit perusahaan tersebut. dengan memilih menggunakan auditor yang memiliki kompetensi dibidangnya sehingga akan menghasilkan kualitas audit yang tinggi karena auditor yang memahami aktivitas bisnis klien.

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi praktis berupa gambaran untuk menilai suatu perusahaan melalui kualitas audit yang dihasilkan dan dapat digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga memberikan implikasi praktis bagi regulator, yang diharapkan menjadi pertimbangan bagi pemerintah untuk mengembangkan peraturannya terlebih menyangkut transparansi dan akuntabilitas yang memadai pada masa yang akan datang.

Keterbatasan Penelitian :

1. Periode penelitian yang dilakukan terlalu singkat dimana hanya mengambil periode penelitian selama 3 tahun sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan-perusahaan yang ada secara keseluruhan.
2. Dalam penelitian ini data yang diuji memiliki varians yang cukup besar sehingga hasil pengolahan data menunjukkan data terdistribusi tidak normal dan mengalami gejala heteroskedastisitas sehingga uji F dan uji T menjadi tidak menentu.

Penelitian Masa Mendatang :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah tahun pengamatan yang lebih panjang, dan data yang digunakan menjadi lebih banyak untuk menggambarkan hubungan kausal yang lebih baik dan mengurangi potensi terjadinya variance error yang besar.
2. Penelitian yang akan datang sebaiknya perlu mempertimbangkan variabel mediasi lain seperti kualitas laba dengan menggunakan pengukuran relevansi nilai dan laba konservatif, pengungkapan sukarela, kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap reaksi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

Arkelof, G.A. (1970). The Market for Lemons "Quality uncertainty and the Market mechanism". *The Quarterly Journal of Economics*. Vol.488-500

Ardiansyah, M. (2008). Mengekang Oportunisme Manajer melalui Penerapan Good Corporate Governance. *Sosio-Religia*, 7(3).

Al-Saidi, M., & Al-Shammari, B. (2014). Corporate Governance in Kuwait: An Analysis in Terms of Grounded Theory. *International Journal of Disclosure and Governance* 11(2), 128-160.

Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings.

Brandt, L., & Li, H. (2003). Bank Discrimination in Transition Economies: Ideology, Information, or Incentives? *Journal Of Comparative Economics*, 31(3), 387-413.

Broadman, H. C. (1999). The Chinese state as Corporate Shareholder. *Finance and Development*, Vol. 36, pp 171-181.

Davidson, R. A., and Neu, D. (1993). A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality. *Contemporary Accounting Research*, 9(2), 479-488.

De Angelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3), 183-199.

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.

Fama, E. F. (1980). Agency Problems and The Theory of The Firm. *The Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.

Financedetik.com. (2017) saham inovisi dibekukan, Retrieved Oktober, 16, 2017 <http://finance.detik.com/bursa-valas/3685973/laporan-keuangan-dikaji-bei-bagaimana-nasib-inovisi>.

Francis, J. R., and Yu, M. D. (2009). Big 4 office size and Audit Quality. *The Accounting Review*, 84(5), 1521-1552.

Fried and Allen Schiff (1981). CPA Switches and Associated Market Reaction. *Journal of The Accounting Review*. Vol 56, No.2. 326-341.

Gillan, S., and Starks, L. T. (2003). Corporate Governance, Corporate Ownership, And The Role Of Institutional Investors: A Global Perspective.

Guedhami, O., Pittman, J., & Saffar, W. (2009). Auditor Choice in Privatized Firms: Empirical Evidence on the Role of State and Foreign Owners. *Journal of Accounting and Economics*. 14(1), 151-171.

Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang : Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 23. Semarang : Universitas Diponegoro.

Hartadi, B. (2009). Pengaruh *Fee Audit*, Rotasi KAP, dan Reputasi Auditor terhadap Kualitas Audit di Bursa Efek Indonesia, *Ekuitas : Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 16(1), 84-104.

Herusetya, A., Rossieta, H., dan Veronica, S. (2012). Analisis Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba Akuntansi: Studi Pendekatan *Composite Measure* Versus *Conventional Measure*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 9(2), 117-135.

Jaelani, A. (2014). Pengaruh Etika Auditor terhadap Kemampuan Mendeteksi Praktik Akuntansi Kreatif (Studi Kasus Pada BPK RI dan KAP). *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.

Jatiningrum, C. dan Rofiqoh, I. (2004). Struktur Kepemilikan dan manajemen laba *Simposium Dwi Tahunan The Center for Accounting and Management Development*.

James Azibi, Hubert Tondeur, Mohamed Tahar Rajhi (2010). Auditor Choice and Institutional Investor Characteristics After the Enron Scandal in the French Context. *Journal Of Accounting*, 1-28.

Jensen, M.C., and Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Lin, Z., & Liu, M. (2009). The Impact of Corporate Governance on Auditor Choice: Evidence from China. *Journal Of International Accounting, Auditing and Taxation*, 18(1), 44-59.

Mak, Y.T., Li, Y., (2001). Determinants of corporate ownership and board structure: evidence from Singapore. *Journal of Corporate Finance* 7 (3), 235–256.

Paulus Basuki Hadiprajitno (2013). Struktur Kepemilikan, mekanisme Tata kelola Perusahaan dan Biaya Keagenan di Indonesia. *Journal Akuntansi dan Auditing Volume 9/No.2*. Page. 97-127.

Rosalina, A. D. (2007). Pengaruh Kompetensi dan Independensi Auditor terhadap Kualitas Audit.

Santoso, S. (2012). *Aplikasi SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.

Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory*. Third Edition. Prentice Hall, Toronto, Canada.

Setiawan, A. S., Karsana, Y. W., Budi, I. S. dan Armon, D. (2015). Pengaruh Kepemilikan Asing, Komisaris Independen dan Leverage terhadap Pemilihan Auditor di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi 18 medan*.

Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.

Vanstraelen, A. (2000). Impact of renewable long-term audit mandates on audit quality. *The European Accounting Review*, 9(3), 419-442. <http://www.wartaekonomi.co.id/read154644/refleksi-untuk-profesi-auditor-atas-kasus-kpmg-dan-pwc.html>

Wang, Q., Wong, T. J., & Xia, L., (2009). State Ownership, the Institutional Environment, and Auditor Choice: Evidence from China *Journal of Accounting and Economics*, 46(1), 112–134.

Wiranata, Yulius A, dan Yeterina W. Nurgrahanti. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15-26.

Zureigat, Q. M. (2011). The Effect of Ownership Structure on Audit Quality: Evidence from Jordan. *International Journal of Business and Social Science*, 2(10).