

**DETERMINAN AUDIT DELAY DAN PENGARUHNYA TERHADAP  
REAKSI INVESTOR  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2007-2008)**

**MOCH. SHULTHONI**

Program Studi Akuntansi  
Politeknik Kediri

**Abstract**

*Audit delay can be occur in all corporation. Audit delay refers to the length as needed by auditor for company audited from the auditee's fiscal year-end to the audit report date. On time information will be quick reaction by investor.*

*This reseach divided two model. First model aim to identification and examine what are company size, industry type, financial perfomance, auditor opinion, type of audit firm, and debt ratio. Second model is examine audit delay associated with investor reaction. This reseach use to purposive sampling. Total elected sampling is 486 company 2007-2008. This reseach use to multiple regression.*

*The result first model reseach indicate that from six audit delay variable, three variable influence with audit delay are industry type, financial performance, and type of audit firm. Other variable not influence with audit delay are company size, opinion auditor, and debt ratio. The result second model reseach indicate that audit delay associated with investor reaction proxied by abnormal return and volume trading activity.*

*Keywords: Determinant of Audit delay, Audit Delay, Investor Reaction*

**LATAR BELAKANG**

Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* di Indonesia telah mengalami perkembangan yang sangat pesat sehingga mengakibatkan permintaan akan audit laporan keuangan semakin meningkat. Ketepatan waktu (*timeliness*) penyajian laporan keuangan dan laporan audit merupakan syarat utama bagi peningkatan harga pasar saham perusahaan-perusahaan *go public* tersebut. Dengan demikian, perkembangan pengauditan perusahaan *go public* menjadi tidak mudah. Hal ini disebabkan oleh pengauditan yang merupakan aktivitas atau suatu proses sistematis yang membutuhkan waktu

sehingga mengakibatkan terjadinya penundaan pengumuman laba dan penerbitan laporan keuangan.

Carslaw dan Kaplan (1991) menyatakan bahwa ketepatan waktu (*timeliness*) pelaporan merupakan atribut kualitatif utama dalam laporan keuangan. ketepatanwaktuan (*timeliness*) sebagai salah satu kriteria pendukung dari kerelevanan secara normatif yang harus dimiliki oleh informasi keuangan. Kebutuhan *timeliness* dalam pelaporan keuangan diakui oleh profesi akuntansi dan SEC (*Securities and Exchange Commission*). Manfaat suatu laporan keuangan akan berkurang jika laporan tersebut tidak tersedia tepat pada waktunya. Suatu perusahaan sebaiknya mengeluarkan laporan keuangannya

paling lama tiga bulan setelah tanggal neraca (IAI, 2009). Salah satu faktor penting dalam menentukan ketepatan waktu pelaporan keuangan dan pengumuman laba adalah lamanya waktu penyelesaian audit (Givoly dan Palmon, 1982). Oleh sebab itu, BAPEPAM-LK sebagai otoritas pasar modal dan Bursa Efek Indonesia (BEI) menetapkan peraturan yang cukup ketat mengenai kualitas, kuantitas, dan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. BAPEPAM-LK melalui peraturan nomor Kep-36/Kep/PM/2003 dan peraturan BEI nomor Kep-307/BEJ/07-2004 mengatur secara ketat waktu penyerahan laporan keuangan ke pasar modal, yaitu laporan keuangan tahunan diserahkan paling lambat akhir bulan ketiga tahun berikutnya. Sedangkan laporan keuangan semesteran diserahkan paling lambat akhir bulan kedua setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan.

Fenomena lamanya proses audit dalam terminologi penelitian pengauditan dikenal dengan *audit delay*. *Audit delay* sebenarnya adalah rentang waktu antara tahun fiskal perusahaan sampai dengan tanggal laporan audit. Dengan kata lain, *audit delay* adalah waktu yang dibutuhkan oleh auditor untuk mengaudit laporan keuangan sejak tanggal tutup buku perusahaan. Lamanya waktu penyelesaian audit dapat mempengaruhi ketepatan waktu (*timeliness*) informasi laporan keuangan yang dipublikasikan sehingga dapat mempengaruhi tingkat ketidakpastian keputusan yang didasarkan pada informasi yang dipublikasikan.

Penelitian ini juga mengembangkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Purbowati (2009). Penelitian Purbowati (2009) hanya menguji lima variabel determinan *audit delay* yaitu ukuran perusahaan, jenis perusahaan, jenis opini, kinerja keuangan, dan rasio utang. Sedangkan di dalam penelitian ini memasukkan variabel ukuran KAP sebagai determinan *audit*

*delay*. Alasan peneliti memasukkan ukuran KAP adalah bahwa perusahaan yang menggunakan jasa KAP *the big four* cenderung mempunyai masa *audit delay* yang semakin rendah (Carslaw dan Kaplan, 1991; Ahmad dan Kamarudin, 2003). Hal ini diasumsikan karena KAP besar memiliki karyawan dalam jumlah yang besar, dapat mengaudit lebih efisien dan efektif, memiliki jadwal yang fleksibel sehingga memungkinkannya untuk menyelesaikan audit tepat waktu, dan memiliki dorongan yang lebih kuat untuk menyelesaikan auditnya lebih cepat guna menjaga reputasinya.

Penelitian mengenai ketepatwaktuan dapat berpengaruh terhadap kandungan laba telah diuji oleh Wirakusuma (2008) dimana pada saat informasi laba suatu perusahaan dipublikasikan secara lambat sejak laporan keuangan auditan diserahkan auditor independen, maka pasar rata-rata bereaksi lebih rendah dibandingkan dengan publikasi informasi laba suatu perusahaan yang dilakukan lebih awal. Penelitian Purbowati (2009) juga menguji variabel determinan *audit delay* dan dampaknya terhadap reaksi investor dimana hasilnya adalah ukuran perusahaan, jenis opini auditor, jenis perusahaan, dan reaksi investor berpengaruh terhadap *audit delay*. lamanya waktu penyelesaian audit dapat mempengaruhi ketepatan waktu informasi yang dipublikasikan sehingga berdampak pada reaksi pasar dan mempengaruhi ketidakpastian keputusan investasi.

Penelitian Purbowati (2009) mengukur reaksi investor menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan melakukan pengamatan *event study* jangka pendek (*short windows*). Penelitian ini mencoba mengukur reaksi investor berdasarkan *association study* yang menguji pengaruh antara *audit delay* dengan reaksi investor. Cho dan Jung (1991) menyatakan bahwa *event study* mengukur dampak peristiwa tertentu *earning response coefficient* perusahaan.

Sedangkan studi asosiasi (*association studies*) umumnya tidak mengaitkan satupun peristiwa (*event*) tertentu, tetapi studi asosiasi berfokus pada identifikasi determinan *earning response coefficient*.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah yang diajukan diantaranya (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *audit delay*, (2) Apakah jenis industri berpengaruh terhadap *audit delay*, (3) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *audit delay*, (4) Apakah opini auditor berpengaruh terhadap *audit delay*, (5) Apakah ukuran Kantor Akuntan Publik berpengaruh terhadap *audit delay*, (6) Apakah Rasio utang berpengaruh terhadap *audit delay*, dan (7) Apakah *audit delay* berpengaruh terhadap reaksi investor.

### Kontribusi penelitian

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan mengenai teori di bidang auditing dan pasar modal. Temuan penelitian ini juga diharapkan memberikan masukan berharga kepada BAPEPAM, Dewan Standar Akuntansi Keuangan dan perusahaan yang terdaftar di bursa maupun yang belum, terkait proses audit laporan keuangannya.

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### *Audit Delay*

Ketepatan waktu penyerahan laporan keuangan dan keakuratannya sangat mempengaruhi nilai kegunaannya. Bukti empiris telah menunjukkan bahwa keputusan yang diambil berdasar laporan keuangan dipengaruhi oleh ketepatan penyampaian laporan keuangan (Carslaw dan Kaplan, 1991). Lebih jauh, kerangka konseptual yang ditetapkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2009) mengungkapkan bahwa jika terdapat penundaan yang tidak semestinya dalam

pelaporan, maka informasi yang dihasilkan akan kehilangan relevansinya. Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2009) menyatakan bahwa ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan menjadi kendala bagi informasi yang relevan dan handal. Lebih lanjut, Givoly dan Palmon (1982) telah memberikan bukti empiris berkaitan dengan isi informasi keuangan yang berupa pengumuman laba, dimana investor akan menunda pembelian atau penjualan sekuritasnya sampai dengan diterbitkannya laporan keuangan auditan perusahaan.

Masalah lambatnya proses audit dikenal sebagai *audit delay*. Sebagian besar penelitian sebelumnya mendefinisikan *audit delay* sebagai jangka waktu antara tahun fiskal perusahaan sampai dengan tanggal laporan audit (Asthon *et al.*, 1987; Carslaw dan Kaplan, 1991, Ahmad dan Kamarudin, 2003; Asthon *et al.*, 1989). Rentang waktu (*audit delay*) yang dibutuhkan oleh auditor maksimal 90 hari dari tahun fiskal perusahaan. Hal ini berdasarkan peraturan BAPEPAM-LK nomor Kep-36/Kep/PM/2003 dan peraturan BEI nomor Kep-307/BEJ/07-2004. Lamanya waktu penyelesaian audit dapat mempengaruhi ketepatan waktu (*timeliness*) dan kerelevanan sebuah informasi yang dipublikasikan sehingga dapat mempengaruhi tingkat ketidakpastian keputusan yang didasarkan pada informasi yang dipublikasikan. Keterlambatan informasi yang diperlukan akan mengakibatkan informasi tidak relevan bagi investor.

#### Ukuran perusahaan sebagai Determinan *Audit Delay*

Penelitian yang dilakukan oleh Carslaw dan Kaplan (1991) di *New Zealand* menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki sistem kontrol internal yang lebih solid yang dapat mengurangi kecenderungan terjadinya *error* dalam laporan keuangan sehingga memungkinkan auditor untuk

mengandalkan sistem kontrol internal perusahaan lebih ekstensif.

Dyer dan McHugh (1975) menyatakan bahwa perusahaan besar berusaha untuk mengurangi *audit delay* karena perusahaan cenderung lebih ketat diawasi oleh publik. Ponte *et.al* (2005) berpendapat bahwa perusahaan besar melakukan kendali dan pengamatan yang lebih besar terhadap auditornya sehingga auditor merasakan ada tekanan untuk menyelesaikan proses audit lebih cepat. Perusahaan besar mempunyai pengaruh yang sangat besar berkaitan dengan pengurangan *audit delay* karena berhubungan dengan pelaporan keuangan secara tepat waktu.

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *audit delay*.

#### Jenis Industri sebagai Determinan *Audit Delay*

Dalam penelitian ini, jenis industri dibagi menjadi dua kelompok yaitu industri non-finansial dan industri finansial. Industri non-finansial cenderung mempunyai persediaan barang yang berbentuk fisik sedangkan industri finansial cenderung mempunyai persediaan yang berbentuk moneter. (Ashton *et al.*, 1987; Carslaw dan Kaplan, 1991; Jaggi dan Tsui, 1999).

Penelitian yang dilakukan oleh Ashton *et al.* (1987) menemukan bahwa jenis perusahaan finansial mengalami *audit delay* yang lebih pendek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dalam jenis industri lain. Ahmad dan Kamarudin (2003) mengidentifikasi bahwa jenis industri berpengaruh secara signifikan negatif. Almosa dan Alabbas (2007) berargumen bahwa perusahaan dalam industri finansial cenderung mempunyai proporsi *inventory* yang relatif lebih rendah yang menyebabkan mempunyai *audit delay* lebih rendah dibandingkan industri non-finansial.

H2: Jenis industri berpengaruh terhadap *audit delay*.

#### Kinerja Keuangan sebagai Determinan *Audit Delay*

Carslaw dan Kaplan (1991) mengungkapkan bahwa auditor mengaudit perusahaan yang mengalami kerugian secara lebih lambat untuk memberi perhatian lebih pada kemungkinan adanya kesalahan (*failure*) maupun kecurangan (*fraud*). Ahmad dan Kamarudin (2003) menyatakan bahwa keberadaan rugi, normalnya membuat auditor mengevaluasi bukti secara lebih ketat untuk meyakinkan tidak adanya salah saji yang material.

Penelitian yang dilakukan Ashton *et al.* (1989) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *negative income (loss)* mempunyai *audit delay* yang lebih lama dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *positive income* atau *zero income*. Jarak perbedaannya dari 12,1 hari (1982) sampai 28,5 hari (1979) dan rata-rata perbedaan selama enam periode (1977-1982) adalah 19,2 hari. Perbedaan rata-rata *delay* antara perusahaan yang melaporkan *negative income* atau *zero* atau *positive income* signifikan *via* uji-t pada tingkat 0,01 untuk setiap tahun selama enam periode.

H3: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *audit delay*.

#### Opini Auditor sebagai Determinan *Audit Delay*

Ashton *et al.* (1987) menyatakan bahwa perusahaan yang diberikan *qualified opinion* cenderung memiliki *audit delay* yang lebih panjang, karena secara logika dapat dikatakan bahwa auditor membutuhkan waktu dan usaha untuk mencari prosedur audit ketika mengkonfirmasi kualifikasi audit. Ahmad dan Kamarudin (2003) telah mengidentifikasi bahwa opini audit berpengaruh secara positif terhadap *audit delay*.

Kemudian Carslaw dan Kaplan (1991) menyatakan bahwa opini auditor

signifikan di tahun 1987 dan tidak signifikan di tahun 1988. Hal tersebut terjadi mungkin di tahun 1988 banyak terjadi penyimpangan dari hal-hal pokok laporan audit standar, misalnya adanya ketidakpastian akan kelangsungan hidup, penyimpangan terhadap akuntansi berterima umum, lingkup audit yang terbatas, dan lain sebagainya. Sementara itu, Almosa dan Alabbas (2007) tidak berhasil membuktikan pengaruh yang signifikan antara jenis opini audit terhadap *audit delay* sebagaimana yang dihipotesiskan dalam penelitian mereka.

H<sub>4</sub>: Opini auditor berpengaruh terhadap *audit delay*

#### **Ukuran KAP sebagai Determinan Audit Delay**

Terkait dengan pengaruh ukuran KAP sebagai salah satu determinan *audit delay*, maka ada Beberapa penelitian yang menguji pengaruh ukuran KAP terhadap lamanya *audit delay* antara lain penelitian Hasil Penelitian Ahmad dan Kamarudin (2003); Che-Ahmad dan Abidin (2008) menemukan bahwa adanya hubungan signifikan antara ukuran KAP dengan *audit delay* pada level 0,05. Hal tersebut telah diharapkan bahwa KAP yang besar berhubungan dengan rendahnya *audit delay*. Penelitian yang dilakukan oleh Hossain dan Taylor (1998) menyatakan bahwa KAP yang besar (berafiliasi dengan KAP Internasional) memiliki insentif yang lebih kuat untuk menyelesaikan kerja audit lebih cepat untuk mempertahankan reputasi mereka. Tetapi penelitian mereka tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran KAP dengan *audit delay*.

Sementara itu, penelitian Boritz dan Liu (2006); Lai dan Cheuk (2005) menemukan bahwa ukuran auditor atau ukuran KAP tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *audit delay*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Ashton *et al.* (1989) menemukan bahwa ukuran KAP signifikan hanya pada tahun amatan

1982. Sedangkan tahun amatan 1977-1981 menunjukkan koefisien secara konsisten negatif. Ashton *et al.* (1989) menyatakan bahwa *audit delay* lebih pendek apabila auditornya *the big nine*. January (2006) menemukan bahwa ukuran KAP tidak signifikan terhadap *audit delay*.

H<sub>5</sub>: Ukuran Kantor Akuntan Publik berpengaruh terhadap *audit delay*

#### **Rasio utang sebagai Determinan Audit Delay**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Carslaw dan Kaplan (1991) membuktikan bahwa rasio utang terhadap *total aset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *audit delay*. Na'im (1999) mengindikasikan bahwa *debt ratio* tidak secara signifikan mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan. Che-Ahmad dan Abidin (2008); Hossain dan Taylor (1998); Boritz dan Liu (2006) tidak berhasil menemukan bahwa rasio utang berhubungan dengan *audit delay*.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Kamarudin (2003); Lambert *et al.* (2007); January (2006); Ettredge *et al.* (2006) menemukan bahwa rasio utang berpengaruh secara positif dengan *audit delay* dan menilai bahwa *audit delay* meningkat dengan adanya tingginya rasio utang terhadap total aset.

H<sub>6</sub>: Rasio utang berpengaruh terhadap *audit delay*

#### **Pengaruh Audit Delay Terhadap Reaksi Investor**

Lambert *et al.* (2007) telah menemukan bukti empiris bahwa *audit delay* berhubungan dengan kualitas laba. Wirakusuma (2008) menyatakan bahwa lama atau jumlah hari penundaan publikasi laporan keuangan tahunan auditan mempengaruhi secara positif dari kandungan kualitas laba akuntansi. Na'im (1999) membuktikan bahwa perusahaan yang tidak mematuhi peraturan ketepatan waktu lebih disebabkan oleh rendahnya

profitabilitas, kesulitan finansial, tidak secara signifikan mempengaruhi perilaku (ketepatan waktu) pelaporan keuangan perusahaan. Studi Givoly dan Palmon (1982) menemukan bahwa uji pasar mengindikasikan adanya proses penurunan yang signifikan pada isi informasi laporan keuangan jika selisih waktu pelaporan (*reporting delay*) terlalu lama. Maka dari itu, studi tersebut menyimpulkan bahwa ketepatan waktu tampak sebagai sebuah faktor *non-trivial* dalam memperkirakan efek pengumuman laba pada ekspektasi investor.

Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk informasi yang penting bagi pelaku pasar. *Audit delay* laporan keuangan yang semakin rendah dapat mempengaruhi pelaku pasar untuk semakin cepat bereaksi dalam pengambilan keputusan sehingga informasi tersebut memiliki nilai di mata investor. Semakin panjang waktu penundaan publikasi laporan keuangan tahunan audit akan menimbulkan potensi ketidakpastian ekonomi yang diekspektasi oleh pasar.

H<sub>1</sub>: *Audit Delay* berpengaruh terhadap reaksi investor

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penetapan populasi tersebut dilakukan dengan pertimbangan bahwa data laporan keuangan perusahaan yang teraudit bisa diperoleh dengan mudah dari perusahaan *go public*.

Sampel yang dipilih adalah laporan keuangan perusahaan tahun 2007 dan tahun 2008. Sampel dipilih melalui metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan berdasarkan pertimbangan (*judgment*) sebagai berikut (1) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada tahun 2007 dan tahun 2008 melalui situs resmi Bursa

Efek Indonesia, (2) Laporan audit perusahaan lengkap, (3) Perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangannya untuk periode yang berakhir 31 Desember, (4) Laporan Keuangan Perusahaan memakai mata uang Rupiah, dan (5) Perusahaan memiliki data transaksi saham harian lengkap. Jumlah sampel yang diamati dalam penelitian ini sebesar 243 perusahaan selama dua tahun berturut – turut (2007-2008).

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan dan laporan audit masing-masing *emiten* yang memuat pendapat akuntan publik yang dipublikasikan.

Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Sumber data diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, BEI. Dan *ISX Corner Brawijaya University*. Data sekunder yang diperlukan terdiri dari (1) Jumlah perusahaan yang tercatat di BEI sesuai kelompok perusahaan dan klasifikasi usaha diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, (2) Laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan untuk tahun buku 2007 dan 2008, dan (3) Laporan auditor independen.

### Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

#### Ukuran perusahaan (SIZE)

Dalam penelitian ini, total aset merupakan jumlah aset lancar, aset tetap, investasi, dan uang muka. Aset tidak berwujud juga dimasukkan ke dalam total aset. Penggunaan logaritma natural total aset sebagai proksi dari ukuran perusahaan telah banyak digunakan penelitian sebelumnya (Carslaw dan Kaplan, 1991; Ahmad dan Kamarudin, 2003; Hossain dan Taylor, 1998).

$$UP_{it} = \text{Log}TA_{it}$$

Keterangan:

$UP_{it}$  = Ukuran Perusahaan ke-i pada periode peristiwa ke-t  
 $LogTA_{it}$  = Log Total Aset period eke-i pada periode peristiwa ke-t

#### Jenis Industri (IND)

Jenis perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu, perusahaan industri, dan perusahaan finansial. Pengelompokan ini didasarkan pada penelitian sebelumnya (Ashton *et al.*, 1987; Jaggi dan Tsui, 1999; Carslaw dan Kaplan, 1991). Klasifikasi jenis industri dinotasikan dengan menggunakan *variable dummy*, yaitu diberi angka 1 jika perusahaan industri dan diberi angka 0 jika perusahaan berbentuk finansial

#### Kinerja Keuangan (LOSS)

Metode pengukuran kinerja keuangan menggunakan *variable dummy*, karena metode pengukuran ini pernah digunakan oleh Carslaw dan Kaplan, 1991; Ahmad dan Kamarudin, 2003; Hossain dan Taylor, 1998. Perusahaan yang mengalami kerugian akan diberi angka 1 dan akan diberi angka 0 jika perusahaan mendapatkan laba.

#### Opini auditor (OPIN)

Metode pengukuran opini auditor menggunakan *variable dummy*, karena metode pengukuran tersebut telah digunakan pada penelitian sebelumnya oleh Carslaw dan Kaplan, 1991; Ahmad dan Kamarudin, 2003; Hossain dan Taylor, 1998; Almosa dan Alabbas, 2007. Klasifikasi *variable dummy* yaitu, jika perusahaan yang diberi pendapat *unqualified* akan diberi angka 1 dan jika perusahaan tidak diberi pendapat *unqualified* akan diberi angka 0.

#### Ukuran KAP (FIRM)

Metode pengukurannya menggunakan *variable dummy*. Variabel ini telah digunakan oleh penelitian sebelumnya (Carslaw dan Kaplan, 1991; Ahmad dan Kamarudin, 2003; Hossain

dan Taylor, 1998). Klasifikasi *variable dummy* yaitu jika perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan KAP Internasional (*The Big Four*) akan diberi angka 1 dan jika Perusahaan yang diaudit oleh KAP lokal, maka akan diberi angka 0.

#### Rasio Utang (DEBT)

Rasio utang terhadap total aset bisa dijadikan indikator kondisi kesehatan suatu perusahaan. Oleh karena itu, rasio utang diharapkan bisa mempengaruhi lamanya waktu *audit delay*. Berdasarkan penelitian Carslaw dan Kaplan (1991), Hossain dan Taylor (1998), Ahmad dan Kamarudin (2003), Che-Ahmad dan Abidin (2008) rasio utang perusahaan dihitung dengan rumus:

$$DEBT_{it} = \frac{\sum \text{Total Utang}_{it}}{\sum \text{Total Aset}_{it}}$$

Keterangan:

$DEBT_{it}$  = rasio utang perusahaan i pada tahun t

Total Utang<sub>it</sub> = total utang perusahaan i pada tahun t

Total Aset<sub>it</sub> = total aset perusahaan i pada tahun t

#### Reaksi Investor

Ada dua cara untuk mengetahui reaksi investor yang diproksikan dengan *abnormal return (AR)* kumulatif dan *Trading Volume Activity (TVA)*, yaitu menggunakan studi peristiwa dan *value relevance study* atau studi asosiasi. *Event study* adalah penelitian akuntansi berbasis pasar modal yang ingin mengetahui reaksi pasar modal karena adanya peristiwa akuntansi di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan. *Value relevance study* atau studi asosiasi adalah penelitian mengenai hubungan pengembalian saham dengan data akuntansi selama satu periode akuntansi (Dumontier dan Raffournier, 2002; Beaver, 2002).

Penelitian ini menggunakan *value relevance study* atau studi asosiasi karena penelitian ini tidak sedang menguji sebuah peristiwa (*event*), melainkan menguji determinan *audit delay* dan hubungan *audit delay* terhadap reaksi investor dengan jangka waktu selama satu periode akuntansi atau lebih. Menghitung *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)* dengan metode *event study* dan *value relevance study* adalah sama, yang membedakan hanyalah jangka waktunya. Menghitung *AR* dan *TVA* adalah sebagai berikut:

1. Perhitungan *abnormal return (AR)* harian selama periode dalam penelitian ini didasarkan pada *market model*.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal Return*

$R_{it}$  = *Actual Return*

$E(R_{it})$  = *Expected Return*

nilai *abnormal return* kumulatif bisa diperoleh dengan menjumlahkan nilai *abnormal return* selama periode.

$$CAR = \sum_{t=1}^{t=n} AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR$  = *Cumulative Abnormal Return*

$AR_{i,t}$  = *Abnormal Return* saham *i* periode *t*

2. *Volume Perdagangan Saham* atau *Trading Volume Activity (TVA)*  
*Volume perdagangan saham* atau *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi investor terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di lantai bursa (Cristian, 2004). *Trading Volume Activity* juga bisa didefinisikan dengan sejumlah saham yang diperdagangkan di Bursa Saham Indonesia selama periode *t*. Perhitungan *TVA* dihitung berdasarkan *volume ratio (VR)* yang digunakan oleh

Harris dan Gurel dalam Ardiannova (2009) yaitu:

$$VR_{i,t} = \frac{V_{i,t}}{V_{M,t}} \times \frac{\overline{V_M}}{\overline{V_i}}$$

Keterangan:

$VR_{i,t}$  = Rasio volume saham *i* pada hari *t*  
 $V_{i,t}$  = *Volume Perdagangan Saham i* pada hari *t*

$V_{M,t}$  = *Volume Perdagangan Pasar* pada hari *t*

$\overline{V_M}$  = Rata-rata volume perdagangan Pasar

$\overline{V_i}$  = Rata-rata volume perdagangan saham *i*

$$CTVA_{i,t} = \sum_{t=1}^{t=n} TVA_{i,t}$$

Keterangan:

$CTVA_{i,t}$  = *Akumulasi trading volume activity* ke-*i* pada hari ke-*t* yang dihitung mulai awal periode sampai dengan akhir periode.

$TVA_{i,t}$  = *Trading volume activity i* pada hari *t*.

### Audit Delay

Dijelaskan sebelumnya bahwa *Audit delay* didefinisikan sebagai lamanya waktu antara berakhirnya tahun fiskal perusahaan sampai dengan tanggal laporan audit (Ashton *et al.*, 1987; Carslaw dan Kaplan, 1991). Variabel ini diukur secara kuantitatif (jumlah hari) yang hasil akhirnya akan ditunjukkan dalam ukuran rata-rata waktu (*mean*) penyelesaian audit.

### Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti. Selain itu, dilakukan uji asumsi klasik (*normality*, *multicollinearity*, dan *heterokedastisitas*). Pengujian Hipotesis determinan *Audit delay* menggunakan analisis regresi berganda yang mempunyai

dua tahap. Persamaan regresi berganda tahap pertama yaitu:

$$AUD = \alpha_1 + \beta_1 SIZE + \beta_2 IND + \beta_3 LOSS + \beta_4 OPIN + \beta_5 FIRM + \beta_6 DEBT + \varepsilon \dots (1)$$

Keterangan:

$\alpha_1$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  = Koefisien Regresi

AUD = *Audit Delay*

SIZE = Ukuran Perusahaan

IND = Jenis Industri

LOSS = Kinerja Keuangan

OPIN = Opini Auditor

FIRM = Ukuran KAP

DEBT = Rasio utang

$\varepsilon$  = *Error*

Kemudian dilanjutkan dengan persamaan regresi berganda tahap kedua, yaitu:

$$AR = \alpha_2 + \beta_7 AUD + \varepsilon \dots (2)$$

$$TVA = \alpha_3 + \beta_8 AUD + \varepsilon \dots (3)$$

Keterangan:

$\alpha_2, \alpha_3$  = Konstanta

$\beta_7, \beta_8$  = Koefisien Regresi

AR = *Abnormal Return*

TVA = *Trading Volume Activity*

AUD = *Audit Delay*

$\varepsilon$  = *Error*

### Hasil Penelitian dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *audit delay* yang terjadi pada periode penelitian adalah 71,54 hari. Rata-rata *audit delay* ini lebih pendek dari penelitian Purbowati (2009) yaitu 76,7 hari, Utami (2006) yaitu 84,16 hari, Carslaw dan Kaplan (1991) yaitu 87,7 hari. Akan tetapi, hasil penelitian ini lebih panjang dari penelitian Ashton *et.al* (1987) yaitu 62,5 hari serta Newton dan Ashton (1989) yaitu 54 hari.

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dipersyaratkan untuk model regresi dilakukan dan diperoleh kesimpulan bahwa semua asumsi telah terpenuhi berdasarkan hasil berikut (lampiran): (1) Nilai Multikolinieritas menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki

nilai toleransi kurang dari 0,10. (2) Uji Heteroskedastisitas menunjukkan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. (3) Uji autokorelasi *audit delay* menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,925 lebih besar dari batas atas (dU) 1,831 dan kurang dari 4-dU (2,169). Hasil uji autokorelasi antara *audit delay* sebagai variabel independen dan reaksi investor sebagai variabel dependen menunjukkan masing-masing mempunyai nilai DW sebesar 1,813 untuk AR dan 1,843 untuk TVA. Nilai DW melebihi batas atas (dU) sebesar 1,778 dan kurang dari 4-dU (2,222). (4) hasil uji normalitas yang ditunjukkan oleh grafik histogram di atas dapat disimpulkan bahwa pola distribusi yang membentuk simetris, tidak menceng ke kiri atau ke kanan, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

### Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil regresi tahap pertama menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, jenis opini, dan rasio utang tidak berpengaruh terhadap *audit delay*. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk ukuran perusahaan (0,752), jenis opini (0,979), dan rasio utang (0,209). Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel *audit delay* (AUD) dipengaruhi oleh jenis industri, kinerja keuangan, dan ukuran KAP.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *audit delay* sehingga  $H_0$  diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Purbowati (2009); January (2006); dan Newton dan Ashton (1989). Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Givoly dan Palmon (1982); Hossain dan Taylor (1998); Na'im (1998); dan Ratnawaty dan Toto (2005) yang tidak berhasil membuktikan pengaruh antara *audit delay* dengan ukuran perusahaan.

Jenis Industri berpengaruh secara positif terhadap *audit delay* sehingga  $H_0$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Newton dan Ashton (1989); January (2006); Sejati (2007); dan Purbowati (2009). Akan tetapi hasil penelitian ini kurang selaras terhadap hasil penelitian Hossain dan Taylor (1998); Jaggi dan Tsui (1999); Ahmad dan Kamarudin (2003); dan Che-Ahmad dan Abidin (2008).

Kinerja Keuangan berpengaruh secara positif terhadap *audit delay*, sehingga  $H_0$  ditolak. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dyer dan McHugh (1975); Carslaw dan Kaplan (1991); Ahmad dan Kamarudin (2003); January (2006); dan Sejati (2007). Hasil penelitian ini kurang sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Boritz dan Liu (2006); Jaggi dan Tsui (1999); Ratnawaty dan Toto (2005); dan Purbowaty (2009).

Opini auditor tidak berpengaruh terhadap *audit delay*, sehingga  $H_0$  diterima. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lai dan Cheuk (2005); January (2006); dan Almosa dan Alabbas (2007). Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Carslaw dan Kaplan (1991); Ahmad dan Kamarudin (2003); Che-Ahmad dan Abidin (2008); dan Purbowati (2009).

Ukuran KAP berpengaruh secara positif terhadap *audit delay*, sehingga  $H_0$  ditolak. Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Carslaw dan Kaplan (1991); Ahmad dan Kamarudin (2003); dan Che-Ahmad dan Kamarudin (2008). Akan tetapi hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Boritz dan Liu (2006); Lai dan Cheuk (2005); Ratnawaty dan Toto (2005); dan January (2006).

Rasio utang tidak berpengaruh terhadap *audit delay*, sehingga  $H_0$  diterima. Hasil penelitian ini berbanding lurus

dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Na'im (1999); Hossain dan Taylor (1998); Ratnawaty dan Toto (2005); Boritz dan Liu (2006) Che-Ahmad dan Abidin (2008); dan Purbowati (2009). Namun, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Carslaw dan Kaplan (1991); Ahmad dan Kamarudin (2003); Lambert *et al.* (2007); January (2006); dan Ettredge *et al.* (2006).

Hasil regresi tahap kedua menyatakan bahwa *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* berpengaruh terhadap *audit delay* dengan nilai p sebesar 0,034 dan 0,038. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *audit delay* berhubungan terhadap reaksi investor. Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lambert *et al.* (2007), Wirakusuma (2008), dan Purbowati (2009).

Terdapat hubungan antara ketepatanwaktuan publikasi informasi laba akuntansi dalam laporan keuangan dengan reaksi pasar yang tercermin dalam *abnormal returns* (Chambers dan Penman, 1984 dalam Wirakusuma, 2008). Jika demikian, maka hasil penelitian ini meyakini bahwa investor akan bereaksi secara berbeda terhadap perubahan *audit delay*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian model pertama, determinan yang mempengaruhi *audit delay* adalah jenis industri, kinerja keuangan, dan ukuran KAP. Hasil penelitian ini tidak berhasil menemukan pengaruh ukuran perusahaan, opini auditor, dan rasio utang terhadap *audit delay*. *Audit delay* berpengaruh terhadap reaksi investor baik yang diprosikan dengan *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Hasil pengujian ini merefleksikan bahwa investor merespon *audit delay* dengan baik.

Penelitian ini hanya didasarkan pada sumber data sekunder di Bursa Efek Indonesia, sehingga variabel-variabel yang diteliti berasal dari data yang dipublikasikan. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan faktor-faktor yang mempengaruhi *audit delay* yang menggunakan Data primer dari akuntan publik yang tidak dipublikasikan seperti lingkup audit yang dilakukan, tingkat pengendalian internal klien, dan kompleksitas *Electronic Data Processing* (EDP).

Berdasarkan hasil penelitian, maka manajemen perusahaan bertanggung jawab atas laporan keuangan dan memperhatikan secara sungguh-sungguh untuk memperhatikan determinan *audit delay*, sehingga informasi yang diberikan relevan dan direspon dengan baik oleh pihak investor. Auditor disarankan untuk merencanakan pekerjaan lapangan dengan sebaik-baiknya sehingga pekerjaan dapat dilakukan secara efektif dan efisien. Mengingat jumlah klien yang diaudit dari tahun ke tahun semakin meningkat, maka auditor harus merencanakan dengan seksama agar laporan keuangan auditan yang dihasilkan tepat waktu.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, RAR, dan K.A. Kamarudin. 2003. *Audit Delay And The Timeliness Of Corporate Reporting: Malaysian Evidence*. Proceeding Hawaii International Conference on Business. Hawaii.
- Almosa, Saad A dan Mohammad Alabbas. 2007. *Audit Delay: Evidence From Listed Joint Stock Companies in Saudi Arabia*. <http://www.google.com>. Maret 2010.
- Ashton, R.H, John J. Willingham, dan Robert K. Elliott. 1987. An Empirical Analysis of Audit Delay . *Journal of Accounting Research (Autumn)*. pp. 275-292.
- Ashton, Robert H, Paul G. Graul, dan James D. Newton. 1989. *Audit Delay and the Timeliness of Corporate Reporting*. *Contemporary Accounting Research*. Vol. 5. No.2 pp. 657-673.
- Beaver, William H. 2002. *Perspective on Recent Capital Market Reseach*. *The Accounting Reseach*. Vol. 77 No.2. pp 453-474.
- Boritz, J. Efrim dan Guoping Liu. 2006. *Determinants of The Timeliness of Quarterly Reporting: Evidence from Canadian Firms*. [http:// www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Desember 2008.
- Carslaw, Charles A. P. N dan Steven E. Kaplan. 1991. An Examination of Audit Delay: Further Evidence from New Zealand. *Accounting and Business Research*. 22 (85). pp 21-32.
- Carslaw, Charles, Richard Mason, dan John R. Mills. 2007. *Audit Timeliness Of School District Audits*. *Journal of Public Budgeting, Accounting dan Financial Management*. 19 (3). pp 290-316.
- Che-Ahmad, Ayoib dan Shamharir Abidin. 2008. *Audit Delay of Listed Companies: a Case of Malaysia*. *International Business Reseach*. Oktober. Vol.1. No.4. pp 32-39
- Cho, Jang Youn dan Kooyul Jung. 1991. *Earnings Response Coefficient: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence*. *Journal of Accounting Literature*. Vol. 10. pp 85-116.
- Courtis, J. K. 1976. *Relationship between Timeliness in Corporate Reporting and Corporate Attributes*. *Accounting and Business Research*. Winter. pp 45-56.
- Cullinan, Charles P. 2003. *Competing Size Theories And Audit Lag: Evidence From Mutual Fund Audits*. *Journal of American Academy of Business*. 3 (1/2). pp.183-189.
- Dumontier, Pascal dan Bernard Raffournier.2002. *Accounting and Capital Markets: A Survey of the European Evidence*. *The European Accounting Review*. Vol.11-1. pp. 119-151.
- Dyer IV, James C dan Arthur J, McHugh. 1975. *The Timeliness of the Australian*

- Annual Report. *Journal of Accounting Reseach.* (Autumn). pp. 204-219.
- Ettredge, Michael, Chan Li, dan Lili Sun. *The Impact of Internal Control Quality on Audit Delay in the SOX Era.* <http://www.ssrn.com>. Desember 2008.
- Givoly, Dan. dan Dan Palmon. 1982. Timeliness of Annual Earnings Announcement: Some Empirical Evidence. *The Accounting Review.* July. pp. 486-508.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Fortopolio dan Analisis Investasi.* Edisi 3. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Hossain, Monirul Alam dan Peter J. Taylor. 1998. *Examination of Audit Delay: Evidence from Pakistan.* Proceeding Asian-Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference. Osaka.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan.* Salemba Empat Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Profesional Akuntan Publik.* Salemba Empat. Jakarta.
- Jaggi, Bikki dan Judi Tsui. 1999. Determinants of Audit report Lag: Further Evidence From Hongkong. *Accounting and Business Reseach.* Vol.30. No.1. pp 17-28.
- January, Harumi. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Lamanya Penyelesaian Audit (Audit Delay). *Skripsi.* Fakultas Ekonomi. Universitas Brawijaya.
- Lai, Kam-Wah dan Leo M.C. Cheuk. 2005. *Audit Report Lag, Audit Partner Rotation and Audit Firm Rotation: Evidence from Australia.* <http://www.ssrn.com>. Desember 2008.
- Lambert, Tamara A, Joseph F. Brazel dan Keith L. Jones. 2007. *Unintended Consequences of Accelerated Filings: Do Changes in Audit Delay Lead to Changes in Earnings Quality?.* [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Desember 2008.
- Lawrence, Janice E dan Barry Bryan. 1998. Characteristics Associated With Audit Delay In The Monitoring Of Low Income Housing Projects. *Journal of Public Budgeting, Accounting dan Financial Management.* 10 (2). pp 173-191.
- Lawrence, Janice E dan Hubert D Glover. 1998. The Effect Of Audit Firm Mergers On Audit Delay. *Journal Managerial Issues.* 10 (2). pp 151-164.
- Na'im, Ainun. 1999. Nilai informasi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan: analisis empirik regulasi informasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia,* volume 14, No.2. Hal 85-99
- Newton, James D dan Robert H. Asthon. 1989. The Association Between Audit Technology and Audit Delay. *Auditing: A Journal of Practice and Theory.* Vol. 8. Supplement. pp 22-37
- Ponte, E.B., Rodriguez, T.E., dan Dominguez, C.B. 2008. Empirical Analysis of Delay in The Signing of Audit Reports in Spain. *International Journal of Auditing.* Vol.12. No.2. pp. 129-140.
- Prabandari, P.D.M dan Rustiana. 2007. Beberapa Faktor yang Berdampak pada Perbedaan Audit Delay: Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Kinerja.* Vol. 11. No.1. pp 27-39.
- Purbowati, Rachyu. 2009. Pengaruh Variabel-Variabel Determinan Terhadap Audit Delay dan Dampaknya Pada Reaksi Investor. *Tesis.* Program Pasca Sarjana. Fakultas Ekonomi. Universitas Brawijaya.
- Rachmawati, Systia. 2008. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap *Audit Delay* dan *Timeliness.* *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* Vol. 10. No.1. Hal 1-10.
- Ratnawaty dan Toto Sugiharto. 2005. Audit Delay Pada Industri Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Faktor yang Mempengaruhi. *Pesat.* Jakarta. Hal 288-300

Schwartz, K. dan B. Soo 1996. Evidence of regulatory non-compliance with SEC disclosure rules on auditor changes. *The Accounting Review* 4 (October): pp 555-572.

Utami, Wiwik. 2006. Analisis Determinan *Audit Delay*: Kajian Empiris Di Bursa Efek Jakarta. *Bulletin penelitian*. No.9. Hal 1-15

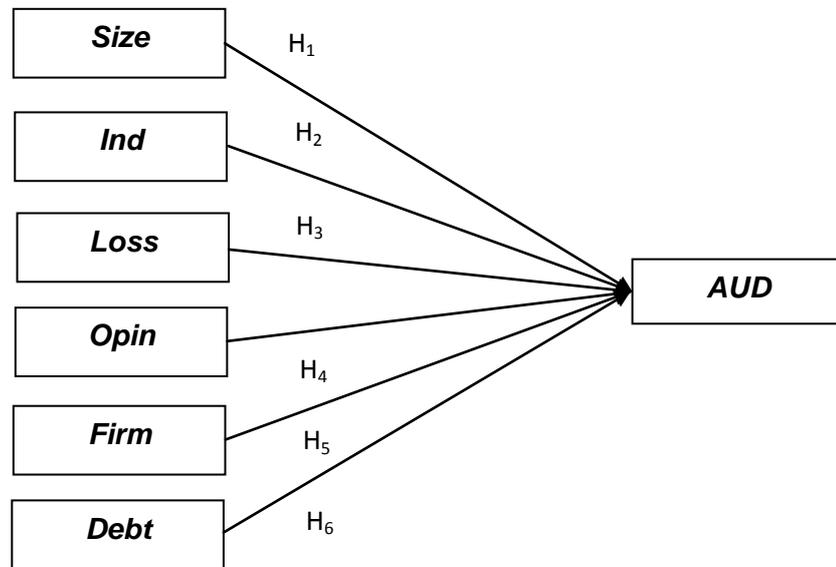
Whittred, G.P. 1980. Audit Qualification and the Timeliness of Corporate

Annual Reports. *The Accounting Review*. 4 (October). pp 563-577.

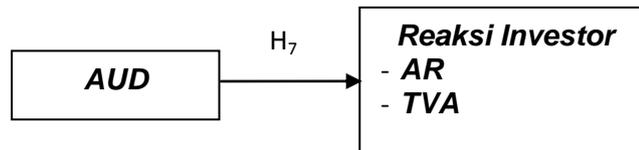
Wirakusuma, Made Gede. 2008. Pengaruh Ketepatanwaktuan Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Kandungan Kualitas Informasi Laba Akuntansi di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 11. No 3. Hal 286-311.

LAMPIRAN

Gambar 1. Kerangka Analisis Model Pertama



Gambar 2. Kerangka Analisis Model Kedua



Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

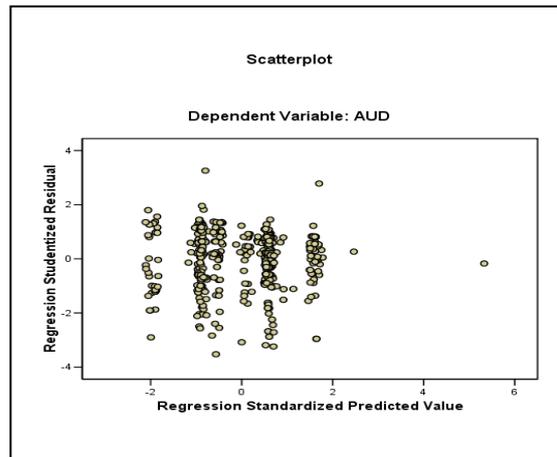
Variabel	Mean	Deviasi Standar	Maksimum	Minimum
<i>Audit Delay</i>	71,54	15,64	120	17
Ukuran Perusahaan	27,64	1,92	34,089	18,73

Jenis Industri	0,19	0,39	1	0
Kinerja Keuangan	0,19	0,39	1	0
Opini Auditor	0,95	0,21	1	0
Ukuran KAP	0,40	0,49	1	0
Rasio Utang	0,97	4,39	72,73	0,00
<i>Abnormal Return</i>	0,88	1,48	7,92	-1,72
<i>Trade Volume Activity</i>	1,26	1,36	5,96	0,00

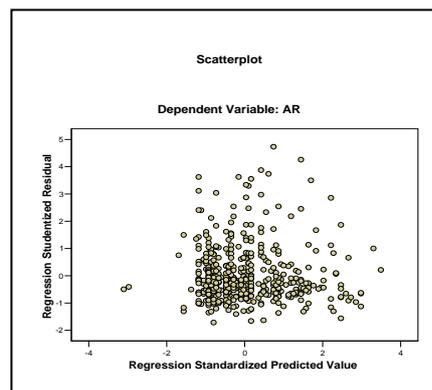
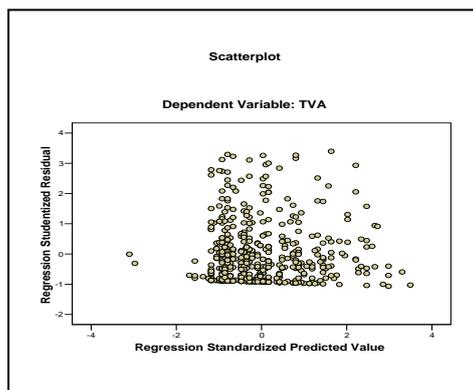
Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas

<i>Collinearity Statistics</i>		
Variabel	Toleransi	VIF
Ukuran perusahaan	,752	1,330
Jenis Industri	,967	1,034
Kinerja Keuangan	,927	1,079
Jenis Opini	,963	1,039
Ukuran KAP	,845	1,184
Rasio utang	,928	1,077

Gambarn 3. Scatterplot Audit Delay



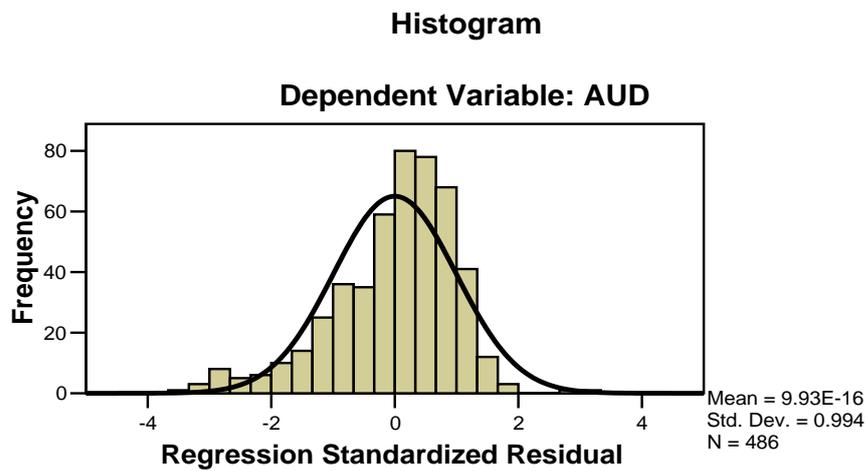
Gambar 4. Scatterplot Reaksi Investor



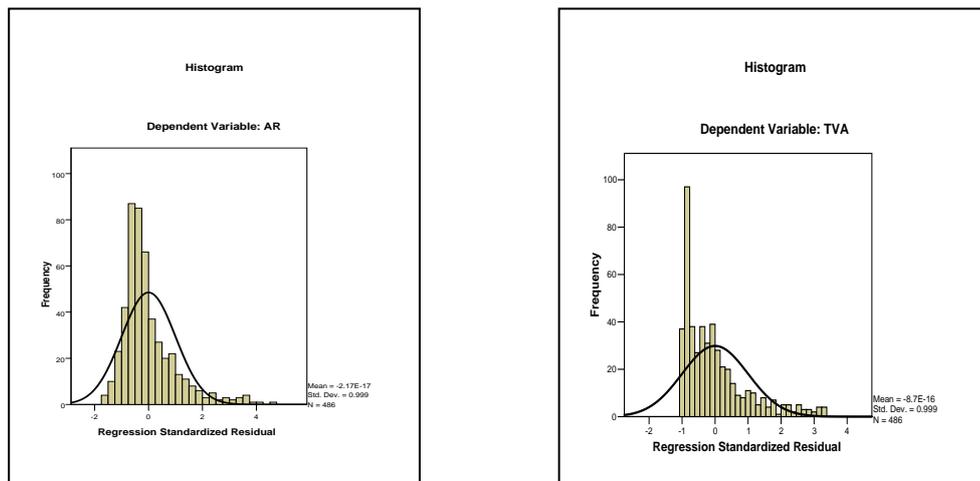
Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

DW Hitung	N	K	dL	dU	4-dL	4-dU
1,925	486	6	1,707	1,831	2,293	2,169
1,813	486	1	1,758	1,778	2,242	2,222
1,843	486	1	1,758	1,778	2,242	2,222

Gambar 5. Uji Normalitas *Audit Delay*



Gambar 6. Uji Normalitas Reaksi Investor



Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis Model Pertama (*Audit Delay*)

Variabel	Koefisien		Nilai t	Nilai p
	Regresi	Std. Error		
Ukuran perusahaan	,016	,416	,316	,752
Jenis Industri	-,109	1,783	-2,425	,016*
Kinerja Keuangan	,096	1,836	2,076	,038*
Opini Auditor	,001	3,324	,026	,979
Ukuran KAP	-,182	1,540	-3,774	,000*
Rasio Utang	,058	,164	1,257	,209
R	0,243			
R <sup>2</sup>	0,59			
Adjusted R <sup>2</sup>	0,47			
Nilai F	49,88			

\*Signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Model Kedua (Reaksi Investor)

Reaksi Investor	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Std Error	Nilai t	Nilai p
Proksi <i>Abnormal Return</i>					
	<i>Audit Delay</i>	-,066	,003	-2,19	,034*
R	0,540				
R <sup>2</sup>	0,291				
Adjusted R <sup>2</sup>	0,234				
Nilai F	9,185				
Proksi Trading					
Volume Activity	<i>Audit Delay</i>	-,045	,004	-2,169	,038*
R	0,390				
R <sup>2</sup>	0,152				
Adjusted R <sup>2</sup>	0,119				
Nilai F	4,018				

\*Signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$