

Perbandingan Reaksi Pasar Antara Perusahaan Klien *Big Four* dan *Non-Big Four* atas Pengumuman *Stock Split*

Ni Putu Yunita Chandra¹

Dewa Gede Wirama²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: yunitachandra02@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk membandingkan reaksi pasar atas pengumuman *stock split* antara perusahaan klien KAP *big four* dan *non-big four*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan *event study*. *Event window* yang digunakan yaitu selama tujuh hari pengamatan dengan *event date* yaitu tanggal RUPS. Reaksi pasar dalam penelitian ini akan diproksi dengan *cumulative abnormal return*. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian yaitu 95 perusahaan, dengan 44 perusahaan klien *big four* dan 51 perusahaan klien *non-big four*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *independent sample t-test* untuk membandingkan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split*. Penelitian menunjukkan hasil yaitu tidak ada perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split*.

Kata Kunci: Pengumuman *Stock Split*; Return Abnormal; Reputasi KAP

Comparison of Market Reaction Between Big Four and Non-Big Four Client on Stock Split Announcements

ABSTRACT

This study aims to compare the market reactions to stock split announcements between big four and non-big four clients. This research was conducted using an event study approach. The event window used is seven days of observation around the event date, namely the date of the general shareholders meetings. The market reaction in this study will be proxied by the cumulative abnormal return. The sample determination method uses purposive sampling. The number of research samples is 95 companies, with 44 big four clients and 51 non-big four clients. The data analysis technique used is the independent sample t-test to compare the market reaction between big four and non-big four clients on the announcement of the stock split. The results show that there was no difference in market reaction between big four and non-big four client companies on the stock split announcement.

Keywords: Stock Split Announcement; Abnormal Return; Public Accounting Firm Reputation

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 34 No. 4
Denpasar, 28 April 2024
Hal. 897-907

DOI:
10.24843/EJA.2024.v34.i04.p05

PENGUTIPAN:
Chandra, N. P. Y., & Wirama,
D. G. (2024). Perbandingan
Reaksi Pasar Antara
Perusahaan Klien Big Four
dan Non-Big Four atas
Pengumuman Stock Split.
E-Jurnal Akuntansi,
34(4), 897-907

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
20 Juli 2023
Artikel Diterima:
19 Oktober 2023

PENDAHULUAN

Banyak perusahaan publik yang melakukan *stock split* pada sahamnya. Tujuan dari dilakukannya *stock split* oleh perusahaan yaitu untuk meningkatkan likuiditas dari saham perusahaan. Pengumuman *stock split* bisa menimbulkan suatu reaksi dari pasar. Adanya reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* dapat dilihat dari adanya *abnormal return* di sekitar tanggal terjadinya *stock split*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* (*return* realisasi) dengan *expected return* (*return* ekspektasian). Apabila dalam pengumuman *stock split* terdapat kandungan informasi, maka ini dapat memberikan *abnormal return* pada pasar dan begitupula sebaliknya. Apabila dalam pengumuman *stock split* dianggap tidak ada kandungan informasi, maka *abnormal return* tidak akan dirasakan oleh pasar. Pada pengumuman *stock split*, *abnormal return* yang positif setelah pengumuman *stock split* akan memberikan keuntungan yang diatas normal (*return* realisasi lebih besar dari *return* ekspektasian) kepada investor, dan begitupun sebaliknya.

Pengumuman dapat membuat pasar bereaksi karena pengumuman tersebut dianggap memiliki kandungan informasi (*information content*) dan memiliki nilai sehingga pasar akan bereaksi terhadapnya (Adnyani & Gayatri, 2018). Pengumuman *stock split* memengaruhi reaksi pasar tercermin dalam penelitian yang dilakukan oleh Riyani *et al.* (2021) yang menemukan bahwa aksi pengumuman *stock split* mengakibatkan pasar modal bereaksi positif terhadap pengumuman tersebut. Hasil yang serupa juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bodhanwala (2016), Bhuvaneshwari & Ramya (2014), Desai (2016), Duarsa & Wirama (2018), Madani *et al.* (2020), Paramitha (2019), dan Jumady *et al.* (2022), yaitu adanya reaksi pasar positif yang terjadi atas pengumuman *stock split*.

Namun, hasil yang berbeda juga ditemukan dalam penelitian yang menganalisis tentang reaksi pasar atas pengumuman *stock split*. Berdasarkan penelitian oleh Alexander & Kadafi (2018), menemukan bahwa tidak ada reaksi pasar yang diproksi dengan *abnormal return* atas pengumuman *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Patel *et al.* (2016), Yunawati (2019), Putra & Suarjana (2020), Putra & Badjra (2021), serta Trisanti (2020). Penelitian yang menemukan bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2017). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2017), ditemukan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 sampai 2015.

Saat memutuskan untuk membeli saham dari sebuah perusahaan, investor umumnya akan melakukan analisis serta menggunakan banyak pertimbangan lainnya. Salah satu pertimbangan yang digunakan adalah reputasi dari Kantor Akuntan Publik (KAP) yang digunakan oleh perusahaan. Kantor Akuntan Publik (KAP) adalah badan yang telah memiliki izin Menteri Keuangan untuk menjadi wadah bagi akuntan publik yang independen dalam memberikan jasa auditnya (Victoria & Effendi, 2020). Umumnya, setiap KAP memiliki reputasi dan kualitas yang berbeda-beda antara satu dan lainnya. Oleh karena itu, perusahaan publik harus mempertimbangkan jasa KAP mana yang akan digunakan dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan terkait.

Penggunaan kantor akuntan publik berdasarkan reputasinya menjadi penting karena kualitas audit sangat mempengaruhi peningkatan dari kredibilitas

laporan keuangan perusahaan (Nurhayati & Dwi, 2015). Selain itu, reputasi KAP menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan keputusan investasi karena berpengaruh pada akurasi informasi akuntansi yang diungkapkan perusahaan. Moctezuma & Benau (2017) menyatakan bahwa, reputasi auditor menjadi faktor penentu dari penggunaan jasa audit yang terkonsentrasi ke auditor *big four* karena dianggap kualitasnya yang lebih baik dan berbeda dari auditor lainnya. Pham *et al.*, (2017) juga mengemukakan bahwa perusahaan yang merupakan klien dari perusahaan audit *big four* biasanya terdapat lebih sedikit manajemen laba, sehingga kualitas auditnya dianggap lebih baik dan mengurangi asimetri informasi. Hal ini juga berkaitan dengan temuan Deangelo (1981) yang menyatakan bahwa *bagi auditor big four tidak ada klien tunggal yang lebih penting, sehingga lebih kecil kemungkinan auditor big four melakukan kompromi terkait independensi mereka*. Lawrence *et al.* (2011) juga menyatakan bahwa *literatur audit juga lebih sering menyimpulkan bahwa kualitas audit dari KAP big four (bereputasi) lebih baik dari pada KAP non-big four (tidak bereputasi)*.

Akibat hal tersebut, perusahaan klien KAP *big four* yang melakukan *stock split* memiliki kecenderungan untuk menerima reaksi pasar yang positif dari pasar. Ini karena pasar umumnya mempercayai bahwa dengan perusahaan diaudit oleh KAP *big four* akan membantu mereka dalam memantau kinerja perusahaan kedepannya melalui informasi akuntansi yang berkualitas tinggi dan dapat mengurangi asimetri informasi antara internal perusahaan dengan pasar. Selain itu, *kantor akuntan publik yang besar dan berafiliasi dengan dengan KAP internasional dianggap memiliki kualitas yang lebih tinggi karena sumber daya yang dimilikinya memiliki karakteristik yang berkaitan dengan kualitas, misalnya pengakuan secara internasional dan adanya pelatihan yang lebih baik* (Diputra & Anna, 2013). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Victoria & Effendi (2020), Diputra & Anna (2013), dan Fernandes & Susanto (2012) yang menemukan bahwa reputasi kantor akuntan publik yang digunakan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi pasar atau investor.

Perusahaan klien KAP *big four* yang melakukan *stock split* adalah PT Bank Central Asia Tbk (BCA) yang mendapatkan respon positif dari pasar pada saat melakukan pengumuman *stock split*, yakni berupa kenaikan pada harga saham penutupan. Sebelum pengumuman *stock split* harga saham penutupan BBCA adalah sebesar Rp6.409,44 dan setelahnya harga saham penutupannya menjadi Rp6.433,89. Perusahaan klien KAP *big four* lainnya yang melakukan *stock split* adalah PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) yang mengalami penurunan harga saham penutupan menjadi Rp2.312,50 dari Rp2.337,50. Hal yang serupa juga terjadi pada perusahaan yang diaudit oleh KAP non-*big four*. Perusahaan klien KAP non-*big four* yang melakukan *stock split* adalah PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) yang mengalami penurunan harga saham penutupan dari yang awalnya sebesar Rp272,60 menjadi Rp265,20. Sebaliknya, perusahaan klien KAP non-*big four* lainnya yang melakukan *stock split* yaitu PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) mengalami kenaikan harga saham penutupan yaitu menjadi Rp915,06 dari yang awalnya sebesar Rp884,35 saat melakukan pengumuman *stock split*.

Berdasarkan data yang dikemukakan, ditemukan adanya ketidakkonsistenan reaksi pasar yang dilihat dari pergerakan harga saham pada

saat diumumkannya *stock split* oleh perusahaan sehingga diperlukan analisis terkait hal tersebut. Penelitian ini juga penting untuk dilakukan karena penelitian terdahulu belum banyak yang membahas terkait adanya perbedaan reaksi yang diberikan pasar terkait penggunaan kantor akuntan publik yang bereputasi (*big four*) dan tidak bereputasi (*non-big four*) atas pengumuman *stock split*. Dengan menggunakan pendekatan *event study*, penelitian ini akan dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split*. Penelitian menggunakan teori sinyal yang menyatakan bahwa semua kebijakan yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang publik) pada dasarnya akan memberikan sinyal atau isyarat bagi pasar mengenai suatu kecenderungan di masa depan, sehingga hal ini akan membuat pasar bereaksi terhadap setiap sinyal atau isyarat yang diberikan oleh perusahaan.

Penelitian terdahulu yang membahas mengenai adanya reaksi pasar yang diakibatkan oleh penggunaan kantor akuntan publik bereputasi (*big four*) dan tidak bereputasi (*non-big four*) yaitu salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Fernandes & Susano (2012). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fernandes & Susanto (2012) menemukan bahwa reputasi kantor akuntan publik berpengaruh terhadap reaksi pasar karena adanya penilaian yang diberikan oleh investor terhadap penggunaan kantor akuntan publik oleh perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Diputra & Anna (2013) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh reputasi kantor akuntan publik terhadap reaksi pasar. Dalam penelitiannya tersebut, juga dijelaskan bahwa terdapat reaksi pasar yang positif pada perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik *big four*. Berdasarkan uraian di atas didapatkan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₁: Terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *stock split* dalam rentang tahun 2012-2022 dengan dengan mengakses laman resmi BEI pada www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com untuk mengakses harga saham. Objek yang menjadi fokus penelitian yaitu perbedaan reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* antara perusahaan klien KAP *big four* dan KAP *non-big four* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selamat periode pengamatan.

Dalam penelitian ini menggunakan dua macam variabel, yaitu variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen yang digunakan yaitu reaksi pasar yang diukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan variabel independennya adalah reputasi kantor akuntan publik. *Cumulative Abnormal Return* (CAR) digunakan sebagai alat untuk mengukur reaksi pasar yang dihitung menggunakan *market adjusted model* yang dikemukakan oleh Brown & Warner (1985) dengan *event window* yang digunakan adalah selama tujuh hari pengamatan, yaitu tiga hari praperistiwa, saat peristiwa terjadi, dan tiga hari pascaperistiwa. Variabel independen yaitu reputasi kantor akuntan publik diukur dengan variabel boneka (*variabel dummy*). Klasifikasi dari variabel bonekanya yaitu, perusahaan yang melakukan *stock split*

dan diaudit oleh KAP *big four* diberikan nilai 1 dan perusahaan yang melakukan *stock split* dan diaudit oleh KAP non-*big four* diberikan nilai 0.

Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang digunakan agar sampel penelitian dapat mewakili sifat-sifat dari populasi. Kriteria-kriteria yang dipakai dalam menentukan sampel yaitu pertama, perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dan tidak sedang mengalami suspensi yang melakukan *stock split* selama periode penelitian. Kedua, perusahaan tidak mengumumkan akan melakukan *corporate action* lain (*right issue*) atau pun perubahan kegiatan usaha. Ketiga, perusahaan dengan data yang tersedia secara lengkap terkait harga saham dan tanggal pengumuman *stock split* (tanggal Rapat Umum Pemegang Saham). Keempat, perusahaan yang tengah aktif diperdagangkan selama periode *event window* yang dilihat melalui volume perdagangan saham harian.

Tabel 1. Proses dan Hasil Seleksi Sampel

No.	Kriteria	Stock Split	
		KAP Big Four	KAP Non-Big Four
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan <i>stock split</i> selama periode 2012 sampai 2022.	61	77
2	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi lain (<i>right issue</i>) dan perubahan kegiatan usaha.	(6)	(13)
3	Perusahaan yang datanya tidak lengkap dalam mendukung penelitian ini.	(5)	(7)
4	Perusahaan tidak aktif diperdagangkan	(1)	(4)
5	Data <i>outlier</i>	(3)	(1)
Jumlah Sampel		46	52

Sumber: Data Penelitian, 2023

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diakses melalui www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, www.ksei.co.id, laman resmi perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*, dan www.finance.yahoo.com untuk mengakses data harga saham *adjusted closing price* setiap perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode amatan, yaitu periode 2012-2022. Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data adalah observasi non-partisipan dengan pengumpulan data melalui observasi tanpa peneliti terlibat secara langsung di dalamnya dan hanya berperan sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2017:230).

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif, yaitu data diolah menggunakan bantuan program *Microsoft Excel* dan *SPSS 26.0 (Statistical Package for Social Sciences)*. Sedangkan teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan *independent sample t-test*. Analisis statistik deskriptif berguna untuk mendeskripsikan data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), deviasi standar, maksimum, serta minimum data (Ghozali, 2016:19). Uji normalitas yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* yang bertujuan untuk menguji apakah sebaran data mempunyai distribusi normal atau tidak.

Independent sample t-test digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata atau *mean* yang berarti antara dua kelompok independen (dua kelompok data tidak terikat atau tidak saling berhubungan) yang skalanya yaitu

interval atau rasio (Santoso, 2020:293). Dalam fokus penelitian ini, *independent sample t-test* digunakan untuk melihat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split*. Sebelum melakukan *independent sample t-test* dilakukan uji homogenitas terlebih dahulu untuk melihat varians dari data yang akan diuji. Namun, uji homogenitas dalam *independent sample t-test* sifatnya tidak mutlak sehingga apabila data tidak homogen, *independent sample t-test* tetap dapat dilakukan dengan menggunakan dasar *equal variances not assumed* (diasumsikan kedua varians tidak sama) (Santoso, 2020:321).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji analisis statistik deskriptif yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan deviasi standar sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variable	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Cumulative Abnormal Return (Y)	98	-0,206	0,272	0,012	0,081
Reputasi Kantor Akuntan Publik (X)	98	0	1	0,470	0,502
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Data Penelitian, 2023

Hasil uji analisis statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai minimum data sebesar -0,206, nilai maksimum data sebesar 0,272, nilai rata-rata sebesar 0,012, dan nilai deviasi standar sebesar 0,081. Ini artinya nilai CAR terendah dari keseluruhan data adalah sebesar -0,206 yang dimiliki oleh PT Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS), nilai terbesar dari keseluruhan data adalah sebesar 0,272 yang dimiliki oleh PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI), dan nilai rata-rata CAR sebesar 0,012 dengan deviasi standar sebesar 0,081. Nilai rata-rata untuk variabel x atau reputasi kantor akuntan publik yang merupakan *variable dummy* yaitu sebesar 0,470 yang mendekati nilai minimum 0 menunjukkan jumlah data yang diteliti lebih banyak adalah data dari perusahaan klien *non-big four*.

Tabel 3. Hasil Uji Frekuensi

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Non-Big Four	52	53,100	53,100	53,100
Big Four	46	46,900	46,900	100
Total	98	100	100	

Sumber: Data Penelitian, 2023

Hasil uji frekuensi pada Tabel 3 menunjukkan jumlah sebaran data penelitian yang akan diuji. Dari hasil uji frekuensi diketahui bahwa perusahaan klien *big four* yang terdapat dalam data penelitian sebanyak 46 data dan perusahaan klien *non-big four* dalam data penelitian sebanyak 52 data.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Reputasi KAP		Kolmogorov-Smirnov		
		Statistic	df	Sig.
CAR	Non-Big Four	0,121	52	0,056
	Big Four	0,126	46	0,066

Sumber: Data Penelitian, 2023

Hasil uji normalitas menghasilkan nilai *Sig.* untuk CAR perusahaan klien *non-big four* sebesar $0,056 > 0,05$ yang berarti CAR perusahaan klien *non-big four* berdistribusi normal. Nilai *Sig.* untuk CAR perusahaan klien *big four* sebesar $0,066 > 0,05$ yang berarti CAR perusahaan klien *big four* juga berdistribusi normal. Oleh karena keseluruhan data CAR perusahaan sudah berdistribusi normal, uji parametrik yaitu uji *independent sample t-test* untuk melihat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split* sudah dapat dilakukan.

Tabel 5. Hasil Independent Sample T-Test atas CAR

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2- tailed)	Mean Differ- ence	Std. Error Differen- ce	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper	
<i>Equal variances assumed</i>	0,874	0,352	-1,153	96	0,252	-0,019	0,016	-0,051	0,014
<i>Equal variances not assumed</i>			-1,157	95,562	0,250	-0,019	0,016	-0,051	0,014

Source: Data Penelitian, 2023

Uji homogenitas diperlukan terlebih dahulu dalam melakukan uji *independent sample t-test*. Berdasarkan Tabel 5. didapatkan bahwa nilai F hitung sebesar 0,874 dengan nilai *Sig.* 0,352. Hasil ini digunakan untuk menguji homogenitas data sampel atau disebut dengan uji homogenitas. Oleh karena nilai *Sig.* $0,352 > 0,05$, maka H_0 diterima yang artinya data sampel homogen atau varians sampel identik. Uji homogenitas dalam *independent sample t-test* merupakan syarat yang tidak mutlak. Karena data sampel homogen, *independent sample t-test* dapat dilakukan dan untuk melihat perbedaan rata-rata sampel menggunakan dasar *equal variances assumed* (diasumsikan kedua varians sama) (Santoso, 2020:321). Dengan menggunakan dasar *equal variances assumed* (diasumsikan kedua varians sama), dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar -1,153 dengan nilai *Sig.* (2-tailed) sebesar 0,252. Nilai *Sig.* (2-tailed) sebesar $0,252 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split* yang diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat penilaian berbeda oleh investor terkait dengan penggunaan Kantor Akuntan Publik (KAP) yang digunakan oleh perusahaan.

Investor saat melakukan keputusan investasi, hendaknya akan melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal untuk memperkirakan *return* dan risiko yang akan diterimanya. Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk melihat kinerja dari suatu saham yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan, kondisi ekonomi perusahaan, dan sebagainya. Sedangkan analisis teknikal merupakan analisis yang dilakukan untuk memprediksi arah dari pergerakan harga saham perusahaan yang didasarkan pada data historisnya. Untuk melakukan analisis fundamental dan teknikal ini, investor membutuhkan

banyak informasi yang ada di pasar. Informasi-informasi tersebut didapatkan oleh investor dari publikasi-publikasi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena tidak adanya perbedaan reaksi yang terjadi di pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* atas pengumuman *stock split*, dapat dikatakan bahwa, publikasi yang berupa informasi terkait penggunaan jasa KAP tidak diperhatikan oleh investor saat melakukan pembelian ataupun penjualan saham dan tidak dianggap sebagai publikasi yang memiliki kandungan informasi oleh pasar. Publikasi oleh perusahaan yang dinilai tidak memiliki kandungan informasi tidak akan memengaruhi keputusan investasi pelaku pasar dan tidak akan membuat pasar memberikan reaksi yang berbeda pada publikasi yang bersangkutan.

Investor dalam melakukan keputusan investasinya lebih menyukai data atau informasi yang dapat dipercaya dan sudah terbukti sebelumnya memiliki nilai ekonomis. Reaksi pasar yang tidak berbeda antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* menunjukkan bahwa pasar beranggapan bahwa penggunaan KAP oleh perusahaan emiten tidak memiliki nilai ekonomis yang berpengaruh pada nilai perusahaan tempat mereka berinvestasi. Dalam teori keagenan dikatakan bahwa, antara *agent* (manajemen) dan *principal* (investor) bisa saja terjadi masalah keagenan akibat kepemilikan informasi yang berbeda (asimetri informasi). Untuk mengatasi hal tersebut, peran auditor independen yang umumnya dinaungi oleh kantor akuntan publik sangat dibutuhkan dalam mengawasi tindakan dan kinerja manajemen dalam menyediakan informasi yang sesuai etika dan aturan kepada *principal* melalui laporan keuangan. Selama auditor yang digunakan perusahaan dapat menjalankan tugasnya dengan jujur, adil, dapat dipercaya, dan sesuai dengan aturan hukum, *agent* atau investor tidak akan memberikan reaksi yang berbeda. Hasil penelitian ini masih sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herdiana (2017), Ferguson *et al.* (2018) serta Prasetyo & Praptoyo (2021). Penelitian-penelitian tersebut menemukan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang terjadi terkait dengan pergantian auditor atau kantor akuntan publik dari *big four* ke *non-big four* atau pun *non-big four* ke *big four*. Ini menjelaskan bahwa pasar cenderung tidak bereaksi dan tidak begitu memerhatikan kantor akuntan publik yang digunakan oleh perusahaan tempat mereka menanamkan modalnya.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka didapatkan simpulan yaitu tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan klien *big four* dan *non-big four* pada saat pengumuman *stock split* terjadi. Ini berarti tidak terdapat perbedaan penilaian yang dilakukan investor atas penggunaan Kantor Akuntan Publik (KAP) yang digunakan oleh perusahaan yang melakukan *stock split*, sehingga pasar bereaksi sama pada kedua kelompok perusahaan tersebut saat pengumuman *stock split* dilakukan.

Berdasarkan simpulan diberikan pula saran kepada investor dan peneliti selanjutnya terkait penelitian yang dapat dilakukan. Bagi investor hendaknya lebih memperhatikan setiap informasi yang dipublikasikan di pasar modal, apakah benar-benar dapat memberikan keuntungan atau tidak. Investor diharapkan melakukan analisis saham dan memilah informasi relevan terlebih dahulu saat hendak melakukan investasi pada saham perusahaan untuk memperkirakan *return* dan risiko yang akan diterima. Bagi peneliti selanjutnya

diharapkan dapat mengembangkan pengukuran lainnya untuk mengukur reaksi pasar agar hasilnya dapat lebih akurat. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan *event date* dan *event window* yang berbeda.

REFERENSI

- Adnyani, I. P., & Gayatri. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 1870-1899. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p10>
- Alexander, & Kadafi, M. A. (2018). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1-6.
- Bhuvaneshwari, D., & Ramya, D. K. (2014). Impact of Stock Split Announcement on Stock Price. *International Journal of Management*, 5(3), 36-46.
- Bodhanwala, R. J. (2016). Stock split and reverse split- Evidence from India. *Great Lakes Herald*, 10(2), 26-41.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns. The Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3-31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- Deangelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183-199.
- Desai, J. (2016). Impact of Stock Split on Share Price. *International Journal of Recent Scientific Research*, 7(5), 11419-11422.
- Diputra, R. S., & Anna, Y. D. (2013). Pengaruh Ketepatan Pelaporan Laporan Keuangan, Opini Audit, Pergantian Kantor Akuntan Publik, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik terhadap Reaksi Investor. *Bina Ekonomi*, 18(2), 39-59. <https://doi.org/10.26593/be.v18i2.1186.%p>
- Duarsa, O. G., & Wirama, D. G. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Split Ratio Pada Respon Pasar Terhadap Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 2335-2358. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p27>
- Ferguson, A., Lam, P., & Ma, N. (2018). Market Reactions to Auditor Switches under Regulatory Consent and Market Driven Regimes. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 14(2), 197-215. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2018.05.001>
- Fernandes, Y., & Susanto, Y. K. (2012). Reaksi Pasar terhadap Karakteristik Perusahaan dan Kantor Akuntan Publik. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(1), 41-52.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Up Date PLS Regresi* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herdiana, B. C. (2017). Pengaruh Ketepatan Waktu Pelaporan Laporan Keuangan, Opini Audit, Pergantian Kantor Akuntan Publik, Perubahan Reputasi Kantor Akuntan Publik, dan Informasi Laba Terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 200-215.
- Jumady, E., Abu, M., Sahidah, Bustam, & Nur, S. W. (2022). Stock Price Difference Test Before and After Stock Split Decision. *Point of View Research Management*, 3(1), 96-107.

- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus Non-Big 4 Differences in Audit-Quality Proxies Be Attributed to Client Characteristics? *The Accounting Review*, 86(1), 259–286. <https://doi.org/10.2308/accr.00000009>
- Madani, M. N., Iskandar, R., & Azis, M. (2020). Capital Market Reaction in Indonesia Stock Exchange to Stock Split Events Reviewed From Abnormal Returns, Trading Volume and Bid-Ask Spreads in Growing and Good Speaking Companies. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(7), 428–437. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i07.007>
- Moctezuma, J. A. T., & Benau, M. A. G. (2017). Why The Big 4 Are Leaders in The Audit Market? A Literature Review. *Archives of Business Research*, 5(12), 227–244. <https://doi.org/10.14738/abr.512.4005>
- Nurhayati, S., & Dwi, S. (2015). Pengaruh Rotasi KAP, Audit Teneur, dan Reputasi KAP terhadap Kualitas Audit pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 3(2), 165–174.
- Paramitha, D. (2019). Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(3), 1897–1924. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i03.p10> Analisis
- Pasaribu, Y. (2017). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split dan Reverse Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Manajemen*, 6(1).
- Patel, M., Dave, M., & Shah, M. (2016). Stock Price and Liquidity Effect of Stock Split: Evidence from Indian Stock Market. *International Journal of Management Reserch & Review*, 6(8), 1030–1039.
- Pham, N. K., Duong, H. N., Quang, T. P., & Thuy, N. H. T. (2017). Audit Firm Size , Audit Fee , Audit Reputation and Audit Quality: The Case of Listed Companies in Vietnam. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 429–447. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i1.10074>
- Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Penggantian Auditor Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–16.
- Putra, I. G. B. Y. P., & Suarjana, A. A. G. (2020). Analysis of Market Reaction to Announcements Of Stock Split. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 114–120.
- Putra, I. K. T. B., & Badjra, I. B. (2021). Abnormal Return of Stocks During Stock Split Announcement (Empirical Study at Indonesia Stock Exchangein 2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(4), 509–516.
- Riyani, Y., Mardiah, K., & Adithya, R. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Aksi Stock Dividends Dan Stock Splits Serta Implikasinya Terhadap Harga Saham. *Jurnal E-Bis*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i1.439>
- Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis* (3rd ed.). CV. ALFABETA.
- Trisanti, T. (2020). Stock split and Stock Market Reaction: The Evidence of Indonesian Public Company. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(2), 1–7. <https://doi.org/10.18510/hssr.2020.821>
- Victoria, L., & Effendi, B. (2020). Pengaruh Reputasi KAP terhadap Reaksi Investor

melalui Pergantian KAP Secara Voluntary pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 45-64. <https://doi.org/10.33510/statera.2020.2.1.45-64>

Yunawati, S. (2019). Analisis Abnormal Return Disekitar Tanggal Pengumuman Stock Split. *Gorontalo Accounting Journal*, 2(2), 77-84.