

**ANALISIS PENGARUH *AUDIT DELAY*, *ROA*, *RETURN SAHAM* DAN KEBIJAKAN  
DEVIDEN TERHADAP REAKSI INVESTOR**

**(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45 Periode  
2009 – 2011)**

**Syarif Hidayatulloh**

**Anissa Amalia Mulya**

Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta

Jl. Raya Ciledug, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta 12260

***ABSTRACT***

This study aims to obtain empirical evidence about the influence of audit delay, ROA, stock return and dividend policy on investor reaction to either partially or simultaneously. The study was conducted on 23 companies listed on the Stock Exchange LQ45 in Indonesia during 2009-2012. In this study, there are four variables that audit delay, ROA, stock return and dividend policy as the independent variable and the investor reaction was measured by using abnormal returns as the dependent variable. Results of this study indicate that (1) the audit delay is partially not significantly influence investor reaction, (2) partially ROA does not significantly influence investor reaction, (3) partial stock returns significantly influence investor reaction; (4) partial dividend policies significantly influence investor reaction; (5) audit delay, ROA, stock return and dividend policies simultaneously affect the investor reaction.

Keywords: Investor Reactions, Abnormal Return, Audit delay, ROA, Stock Return, Dividend Policy.

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empirik mengenai pengaruh *audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan deviden terhadap reaksi investor baik secara parsial maupun simultan. Penelitian dilakukan pada 23 perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2012. Pada penelitian ini terdapat 4 variabel yaitu *audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan deviden sebagai variabel independen dan reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *audit delay* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor; (2) *ROA* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor; (3) *return* saham secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor; (4) kebijakan deviden secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor; (5) *audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap reaksi investor.

Kata Kunci : Reaksi Investor, *Abnormal Return*, *Audit delay*, *ROA*, *Return Saham*, Kebijakan Dividen.

## PENDAHULUAN

Pasar modal secara sederhana adalah tempat di mana bertemunya pembeli dan penjual efek yang terdaftar di bursa dengan tujuan penyelenggaraan perdagangan efek yang tertib dan wajar. Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan media yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (emiten) dalam rangka perdagangan surat berharga. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk PT (Perseroan Terbatas), baik yang dimiliki oleh swasta maupun pemerintah. Investor merupakan pemain inti yang sangat berkepentingan dengan pasar modal. Motivasi investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh *return*, untuk mendapat *return* yang optimal, yaitu yang sesuai dengan kompensasi resiko yang diterima, maka seorang investor dituntut untuk senantiasa mengikuti perkembangan pasar dan memiliki sebanyak mungkin informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham. Oleh karena itu kebutuhan atas informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan di pasar modal saat ini menjadi semakin meningkat seiring dengan perkembangan pasar modal itu sendiri.

Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Menurut Muhamad Samsul (2006:275):

*"Abnormal return* adalah indikator reaksi investor yang diukur dengan selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan."

### Pembatasan masalah

Dalam penelitian kali ini perlu adanya beberapa batasan masalah agar penelitian ini lebih terarah. Adapun beberapa batasan masalah dalam penelitian ini meliputi :

1. Populasi dan sampel yang digunakan adalah saham-saham yang terdaftar kedalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Data-data yang digunakan adalah data-data yang telah dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan dan diambil dari Bursa Efek Indonesia.

3. Periode penelitian dibatasi pada laporan keuangan perusahaan tahun 2009 – 2011 yang telah diaudit.
4. Parameter pengukuran yang digunakan untuk mengukur reaksi investor adalah *abnormal return*.
5. Model estimasi pengukuran *expected return* menggunakan *market adjusted model*.
6. Variabel-variabel yang ingin diketahui pengaruhnya terhadap reaksi investor adalah *audit delay*, ROA, *return* saham dan kebijakan dividen.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Tinjauan Pustaka**

#### **Reaksi investor**

Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar

#### **Audit delay**

Menurut Lawrence dan Briyan dalam Setyahadi (2012:7):

"*Audit delay* adalah lamanya hari yang dibutuhkan auditor untuk menyelesaikan pekerjaan auditnya yang diukur dari tanggal penutupan tahun buku hingga tanggal diterbitkannya laporan keuangan auditan. Maka semakin panjang *audit delay* semakin lama auditor dalam menyelesaikan pekerjaan auditnya."

#### **ROA**

Menurut Wibowo dan Arief (2003:143): "ROA atau disebut juga hasil pengembalian atas harta merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah harta rata-rata." ROA merupakan ukuran tingkat profitabilitas diukur dari jumlah harta yang dimiliki. Sebuah perusahaan memiliki tujuan atau target dalam melakukan usahanya untuk mendapatkan laba. Alasan perusahaan mencapai laba agar dapat memenuhi kewajiban terhadap pemegang saham, penilaian atas kinerja pimpinan, dan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya.

#### **Return saham**

Menurut Jogiyanto (2003:109): "*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi." Dalam investasi saham, *return* merupakan salah satu motivasi terbesar para investor dan calon investor. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* yang telah terjadi dan didapatkan oleh investor, biasanya digunakan sebagai

penentu *return* yang diharapkan (*expected return*). Sedangkan *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang adalah *return* yang diharapkan (*expected return*).

### **Kebijakan dividen**

Menurut Van Horne dan Wachowicz hasil alih bahasa Dewi Fitria Sari dan Deni Arnos Kwari (2007:270): "Pada umumnya *proxy* untuk kebijakan dividen adalah dengan *dividend payout ratio* yang digunakan untuk menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan." Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

### **Pengembangan Hipotesis**

Penelitian yang dilakukan difokuskan kepada pengaruh *audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan dividen terhadap reaksi investor pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dan independen. Dimana *audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan dividen merupakan variabel independen. Sedangkan reaksi investor merupakan variabel dependen. Data yang diperoleh diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini dapat menjelaskan hipotesis, apakah *audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap reaksi investor Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis.

Hipotesis alternatif yang diajukan adalah:

- H<sub>1</sub> : *Audit delay* berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor.
- H<sub>2</sub> : *ROA* berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor.
- H<sub>3</sub> : *Return* saham berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor.
- H<sub>4</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor.
- H<sub>5</sub> : *Audit delay*, *ROA*, *return* saham dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor.

## METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam perhitungan indeks LQ45 periode tahun 2009 - 2011. Hal ini dilakukan karena perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 tersebut dipandang mencerminkan pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham-saham perusahaan dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, sehingga diharapkan secara riil lebih menggambarkan keseluruhan kondisi perusahaan tersebut.

**Tabel 1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada periode 2009 – 2011.	69
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.	(0)
3.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode pengamatan	(41)
4.	Data laporan keuangan lengkap untuk periode 2009-2011.	(0)
5.	Perusahaan yang tidak konsisten membagikan dividen.	(2)
Jumlah perusahaan sebelum uji <i>outlier</i>		26
Jumlah perusahaan yang dikeluarkan setelah uji outlier dengan batas Z -2,56 sampai +2,56		(3)
Jumlah Sampel		23

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk membuktikan hipotesis adalah metode statistik regresi linear berganda. Dimana uji regresi berganda adalah alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap satu variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional atau hubungan kausal antara dua atau lebih variabel bebas. Dalam penelitian ini untuk persamaan regresi berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

Y = Reaksi investor  
a = Konstanta  
 $b_1, b_2, b_3$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen  
 $X_1$  = *Audit delay*  
 $X_2$  = ROA  
 $X_3$  = *Return* saham  
 $X_4$  = Kebijakan dividen  
e = Error

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji F. Namun sebelum meregresi data, dilakukan uji asumsi klasik regresi terlebih dahulu agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias, terdiri dari uji normalitas, heterokedastisitas, multikoleniaritas dan autokorelasi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Normalitas

Tabel 2  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Audit delay</i>	<i>Return On Asset</i>	<i>Return Saham</i>	Kebijakan Dividen	<i>Abnormal return</i>
N	69	69	69	69	69
Normal Parameters <sup>a,b</sup>					
Mean	67.5362	.176162	.461351	.416300	.064829
Std. Deviation	16.86415	.1363522	.7061184	.2105508	.5119312
Most Extreme Differences					
Absolute	.133	.153	.141	.100	.142
Positive	.073	.153	.141	.073	.142
Negative	-.133	-.119	-.084	-.100	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z	1.104	1.267	1.175	.833	1.183
Asymp. Sig. (2-tailed)	.174	.081	.126	.492	.122

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil pengolahan data program SPSS 19.0

Hasil pengolahan diperoleh bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Dimana kelima variabel memiliki nilai *Asymp. Sig* yang lebih besar dari 0,05 yaitu *audit delay* adalah 0.174, ROA adalah 0.081, *Return* saham adalah 0.126, kebijakan dividen adalah 0.492, dan *abnormal return* adalah 0.122. Maka  $H_0$  diterima yaitu data berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

## Hasil Uji Multikoleniaritas

**Tabel 3**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.115	.129		-.897	.373		
<i>Audit delay</i>	.000	.002	-.015	-.278	.782	.983	1.017
<i>Return On Asset</i>	.359	.238	.096	1.510	.136	.743	1.346
<i>Return Saham</i>	.655	.040	.903	16.171	.000	.957	1.045
<i>Kebijakan Dividen</i>	-.369	.156	-.152	-2.373	.021	.729	1.372

a. Dependent Variable: *Abnormal return*

Sumber : Hasil pengolahan data program SPSS 19.0

Dari hasil diatas dapat diketahui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel yaitu *audit delay* adalah 1.017, ROA adalah 1.346, *return* saham adalah 1.045 dan kebijakan dividen adalah 1.372. Keempatnya lebih kecil dari 10, dan nilai *tolerance* keempat variabel tersebut tidak kurang dari 0,1 maka Ho diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi persoalan multikoleniaritas.

## Hasil Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.899 <sup>a</sup>	.809	.797	.2306296	2.044

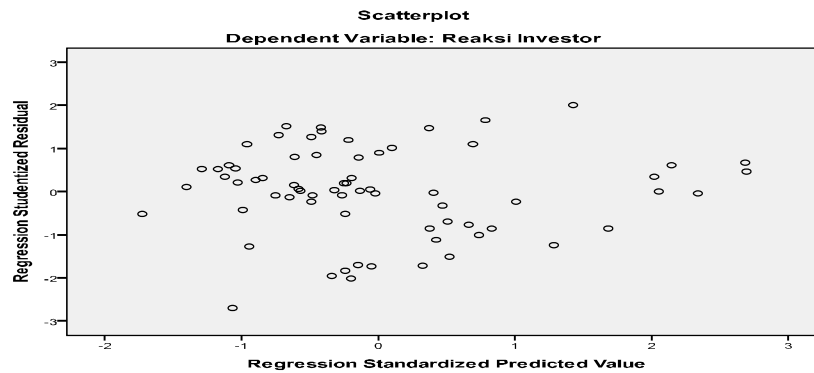
a. Predictors: (Constant), *Kebijakan Dividen*, *Audit delay*, *Return Saham*, *Return On Asset*

b. Dependent Variable: *Reaksi Investor*

Sumber : Hasil pengolahan data program SPSS 19.0

Dari tabel diatas didapat hasil angka Durbin-Watson sebesar 2.044. Dengan jumlah variabel independen atau  $k=4$  dan jumlah data atau  $n=69$ , maka dari tabel DW didapat hasil  $d_l=1.343$  dan  $d_u=1.577$ . Karena hasil  $d_u < DW < 4-d_l$  ( $1.577 < 2.044 < 2.423$ ) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

## Hasil Uji Heterokedastisitas



Dari grafik *scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini, sehingga model regresi layak digunakan.

## Hasil Regresi Linear Berganda

**Tabel 5**  
**Hasil Garis Regresi**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.115	.129		-.897	.373
	<i>Audit delay</i>	0.0004649	.002	-.015	-.278	.782
	<i>Return On Asset</i>	.359	.238	.096	1.510	.136
	<i>Return Saham</i>	.655	.040	.903	16.17	.000
	Kebijakan Dividen	-.369	.156	-.152	-1	.021
					2.373	

Sumber : Hasil pengolahan data program SPSS 19.0

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresinya yaitu ;

$$Y = -0.115 + 0.0004649X_1 + 0.359X_2 + 0.655X_3 - 0.369X_4 + e$$

Berdasarkan tabel diatas juga bisa kita simpulkan dimana variabel *return* saham dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor karena memiliki nilai signifikansi kurang dari 0.05. sedangkan variabel *audit delay* dan ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor karena memiliki nilai signifikansi lebih dari 0.05.



## Hasil Uji F

Tabel 6  
ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.417	4	3.604	67.761	.000 <sup>a</sup>
	Residual	3.404	64	.053		
	Total	17.821	68			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, *Audit delay*, *Return Saham*, *Return On Asset*

b. Dependent Variable: Reaksi Investor

Sumber : Hasil pengolahan data program SPSS 19.0

Dari uji ANOVA atau Uji F tersebut, Fhitung sebesar (67.761) sedangkan dengan tingkat signifikansi 5% diperoleh Ftabel sebesar 2.52. Dalam penelitian ini maka Fhitung (67.671) > Ftabel (2.52) atau selain itu dari tabel ANOVA, dapat dilihat besar probabilitas yaitu 0.000. Karena signifikan penelitian lebih kecil dari 0,05 (0.000 < 0,05), maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya terdapat pengaruh secara signifikan antara *audit delay*, ROA, *return* saham dan kebijakan dividen secara simultan terhadap reaksi investor yang diukur dengan *abnormal return*.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Audit delay* Terhadap Reaksi Investor

Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara *audit delay* terhadap reaksi investor. Pengaruh yang negatif ditimbulkan karena tingkat *audit delay* menentukan waktu penyampaian laporan keuangan kepada para investor. Semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk melakukan proses audit maka akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Hasil yang kurang signifikan mungkin didapat karena pada dasarnya penilaian pasar terhadap perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 tidak dilihat dari lama atau tidaknya waktu penyampaian laporan keuangan, namun dilihat dari pergerakan harga dan volume yang bisa dipantau setiap saat.

### Pengaruh ROA Terhadap Reaksi Investor

Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap reaksi investor. Hal ini terjadi karena ROA sebagai salah satu rasio profitabilitas tidak dipandang cukup mewakili informasi tentang nilai perusahaan di pasar modal. Sama seperti *audit delay*, ROA yang umumnya bisa dilihat di dalam laporan keuangan yang waktunya ditentukan tidak bisa menjadi pegangan bagi para investor untuk menentukan keputusan investasi secara cepat.

### **Pengaruh *Return* Saham Terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi investor, sehingga kesimpulannya Ho1 ditolak dan Ha1 diterima. Hal ini dikarenakan *return* saham memang merupakan salah satu dasar penghitungan *abnormal return*. *Return* saham menjadi penentu besar atau kecilnya *abnormal return*. Sehingga ada atau tidaknya *abnormal return* yang menjadi indikator reaksi investor ditentukan oleh *return* saham pada saat itu.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi investor, sehingga kesimpulannya Ho1 ditolak dan Ha1 diterima. Tingkat pembagian dividen perusahaan memang menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Karena semakin besar alokasi kebijakan dividen maka semakin besar juga keuntungan yang bisa diterima oleh investor pada saat pembagian dividen.

Pengaruh *Audit delay*, ROA, *Return* Saham, dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Investor

Keempat variabel independen yang ditentukan merupakan bagian informasi keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Muatan informasi yang dimiliki oleh tiap-tiap variabel mempunyai arti penting tentang kinerja perusahaan dan juga informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. *Audit delay* misalnya menentukan ketepatan waktu penyampaian keuntungan atau kerugian yang dialami oleh perusahaan pada tahun berjalan, ROA memberikan informasi kepada para investor mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per asset yang dimilikinya, *return* saham merupakan besaran keuntungan atau kerugian yang didapatkan investor dari tiap saham yang dijualnya, dan kebijakan dividen menentukan besaran pembagian laba yang diterima investor setiap tahun dari saham perusahaan yang dimilikinya. Perusahaan yang dijadikan sampel juga menentukan hasil dari penelitian kali ini, dimana saham-saham perusahaan indeks LQ45 memang menguasai pasar dengan tingkat kapitalisasi penjualan saham dan juga kinerja perusahaan yang memang baik dan mempunyai prospek keuntungan yang lebih besar. Dengan begitu maka bentuk-bentuk informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut pasti akan mempengaruhi reaksi investor.

## KESIMPULAN

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *audit delay* tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *return* saham memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi investor.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi investor.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *audit delay*, ROA, *return* saham dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

## SARAN

Bagi peneliti berikutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik sejenis disarankan hendaknya untuk menambahkan jumlah sampel yang digunakan. Selain itu variable lain yang belum dimasukkan kedalam penelitian ini juga bisa digunakan contohnya :ukuran perusahaan (*size*), struktur modal dan kebijakan hutang perusahaan. Penelitian selanjutnya juga hendaknya mencoba menganalisa dengan sampel perusahaan yang homogen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Abu Bakar dan Wibowo. 2003. *Akuntansi Keuangan Dasar 2*. Jakarta : Grasindo.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta : BPFE.
- Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen potofolio*. Jakarta:Erlangga.
- Setyahadi, R. Rulick. 2012. *Pengaruh Probabilitas Kebangkrutan pada Audit Delay (Study empirik Pada Perusahaan Non Keunagan yang Terdaftar di BEI)*. Tesis Dipublikasikan. Universitas Udayana.
- Van Horne, James. C dan Wachowicz, John. M. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 12, Terj. Fitriasari dan Arnos Kwary. New Jersey, Prentice Hall.