

Pengaruh Opini, Reputasi KAP, COSO *Framework*, Laba, dan Struktur Modal terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Jessica Valencia¹, Samuel Wirawan², Amelia Setiawan³, Hamfri Djajadikerta⁴
^{1,2,3,4}Prodi Akuntansi, Universitas Katolik Parahyangan, Bandung, Indonesia
1) jessi.valen24@gmail.com, 2) samuelw@unpar.ac.id, 3) amelias@unpar.ac.id
4) talenta@unpar.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 26 Oktober 2023
Disetujui : 4 November 2023
Dipublikasi : 1 April 2024

ABSTRACT

A high level of investor confidence is coveted by all companies. The higher the investor's trust, the higher capital that can be used by the company for operational activities. Every company is flocking to increase its value in order to gain strong investor confidence. The components studied are audit opinion, KAP reputation, COSO Framework, net income, and capital structure on the level of investor confidence in the infrastructure, utilities and transportation industries. In this study, multiple linear regression analysis model was used to determine the effect between independent variables on the level of investor confidence, besides that, descriptive statistical analysis, classical assumption test, partial effect test, simultaneous effect test, and coefficient of determination test will also be carried out. The level of investor confidence described by the stock price of a company. The share price will take a number from the closing price on December 31 of each year. There were 4 samples of companies from infrastructure, utilities, and transportation sectors and data obtained from 2011 to 2021 tested in this study. The four companies are AirAsia Indonesia Tbk, Leyand International Tbk, Steady Safe Tbk, and Garuda Indonesia Tbk. The results of the study indicate that the audit opinion variable, COSO Framework, net income, and capital structure can not be proven to have a partial influence on the level of investor confidence. However, the variable KAP reputation has a partial influence on the level of investor confidence. For the four independent variables themselves have simultaneous influence on the investor confidence.

Keywords: Audit Opinion; Debt; Infrastructure; Stock price; SOX 404; Transportation; Utilities

PENDAHULUAN

Kepercayaan investor bisa ditandakan dari harga saham, jika banyak investor yang memilih untuk berinvestasi pada saham maka akan membuat harga saham melejit, begitu pun sebaliknya. Hal ini selaras dengan hukum permintaan dan penawaran sehingga kedua faktor tersebut saling tarik menarik dan menemui titik impasnya. Manipulasi dari laporan keuangan kerap ditemukan dari berbagai industri, contohnya industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terjadi pada tahun 2019 lebih tepatnya pada tanggal 28 Juni 2019 terjadi manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan PT Garuda Indonesia. Hal ini terbukti pada laporan keuangan tahun 2018 ditemukan angka yang janggal pada akun laba bersih. Pasalnya terjadi lonjakan tajam dibanding tahun 2017 yang mengalami kerugian hingga USD216,5 juta. Akhirnya Kemenkeu menemukan kejanggalan terkait laporan keuangan PT Garuda Indonesia yang tidak sesuai dengan standar akuntansi.

Pendapat auditor atau yang sering juga disebut opini audit merupakan sebuah pernyataan yang dilandaskan dari temuan audit yang didapatkan dari kegiatan audit yang dilandaskan menurut Standar *Auditing*. Opini audit sendiri dapat dibagi menjadi 5 yaitu *unqualified opinion*, *unqualified opinion with explanatory language*, *qualified opinion*, *adverse opinion*, dan *disclaimer opinion*. Seorang auditor mampu menyatakan *unqualified opinion* terhadap sebuah laporan keuangan dengan syarat bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji yang material dan telah disajikan secara wajar, sehingga dari kelima opini tersebut dapat dikatakan bahwa *unqualified opinion* merupakan yang paling bagus dibanding yang lainnya. Opini audit memainkan peran penting terkait kualitas informasi yang mampu menciptakan suatu mekanisme untuk memberikan informasi yang transparan serta bisa diandalkan oleh investor dan membuat kepercayaannya terhadap perusahaan menjadi melonjak.

Reputasi dari kantor akuntan publik dapat dinilai dari penilaian publik terkait prestasi dari kantor yang bersangkutan. Reputasi ini berkaitan erat dengan *agency theory* yang diungkapkan oleh Anthony dan Govindarajan (2007) dalam bukunya. Teori keagenan sendiri memerlukan pengendalian yang dilakukan oleh prinsipal guna mengawasi agennya dalam melaksanakan kegiatan dan dilakukan dengan proses audit laporan keuangan. Sebuah laporan keuangan yang baik dapat dihasilkan melalui proses yang baik pula sehingga dengan menggunakan jasa auditor eksternal dari KAP yang bereputasi akan menjamin hal tersebut. Semakin baik reputasi KAP maka kualitas jasa yang diterapkan akan semakin tinggi sehingga laporan keuangan yang dihasilkan dapat dipercayai memiliki kredibilitas yang tinggi yang menyebabkan kepercayaan investor meningkat.

COSO Framework menurut dokumen COSO yang dikeluarkan oleh CROWE merupakan sebuah kerangka yang diharapkan dapat membantu perusahaan dalam merancang serta menerapkan pengendalian internal guna menjaga bisnis dari perubahan yang tidak pasti. *COSO Framework* yang dimaksud pada penelitian ini yaitu *COSO Internal Control Framework* karena dinilai lebih sederhana jika dibandingkan dengan COSO ERM. Lalu pada penelitian ini juga ingin lebih membahas secara mendalam terkait pengaruh dari penggunaan *COSO Internal Control Framework* yang diukur dari segi penerapan pada sebuah perusahaan terhadap tingkat kepercayaan investor. Peran dari *COSO Framework* yaitu mampu menyediakan mekanisme pengolahan risiko perusahaan sehingga eksistensi dari perusahaan dapat terjaga. *Internal control* yang baik mampu memberikan sebuah sinyal bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan sehingga investor percaya bahwa dengan menaruh sejumlah investasi tidak akan menyebabkan risiko yang tinggi.

Kapabilitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mendapatkan keuntungan disebut kinerja laba. Kinerja laba bisa dilihat dari nominal *net income*, semakin besar nilainya dan angkanya positif maka kinerja laba dari perusahaan semakin bagus. Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi keuangan yang berguna untuk saat ini dan akan digunakan bagi calon investor maupun kreditor dalam pembuatan keputusan berkenaan dengan sumber daya dari perusahaan. Pada buku *Intermediate Accounting* dijelaskan bahwa sebuah laporan keuangan yang baik harus bisa berguna untuk mengambil keputusan. Bagi investor sendiri akan melihat prospek dari *cash flow* sebuah perusahaan. Pernyataan ini bukan berarti bahwa sebuah perusahaan harus menggunakan basis kas melainkan tetap menggunakan basis akrual. Sebagai investor akan melihat *net income* untuk mencerminkan performa dari perusahaan.

Informasi pada laporan keuangan meliputi aset, liabilitas, dan ekuitas bisa digunakan untuk menghitung struktur modal. Banyak analisa yang bisa dipergunakan untuk menghitung struktur modal seperti tingkat *liquidity*, *solvency* hingga *financial flexibility*. Banyak juga perusahaan yang memiliki struktur modal yang sederhana yang hanya memiliki *ordinary share*. Para investor juga akan mempertimbangkan tingkat risiko dari sebuah perusahaan dan hal ini bisa tercermin dari tingkat liabilitas dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

STUDI LITERATUR

Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian telah dilakukan oleh berbagai peneliti berkenaan dengan pengujian dari variabel opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal terhadap tingkat kepercayaan investor. Titik fokus pada penelitian terdahulu berkaitan dengan opini audit, reputasi KAP, COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal yang diuji secara parsial terhadap tingkat kepercayaan investor. Berikut merupakan kumpulan dari penelitian sehubungan dengan variabel-variabel x terhadap variabel y.

Kepercayaan Investor

Kepercayaan dari investor bisa ditandai dari tindakannya untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dan dapat ditandakan dengan perubahan dari saham. Menurut Oscar (2020) yang menyatakan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap satu perusahaan maka akan berpengaruh pada pasar saham. Pengukuran dari kepercayaan investor sendiri akan menggunakan harga saham (*closing price*). Penggunaan *closing price* sendiri merujuk pada harga penutupan dari sebuah pasar bursa dan angka ini akan mencerminkan naik turunnya suatu saham sehingga penelitian menjadi lebih terpercaya. Baoyin Qiu (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepercayaan investor yang tinggi tidak akan memiliki harga saham yang kecil begitu pula sebaliknya. Indikator harga saham ini juga diperkuat dengan hukum permintaan dan penawaran. Penyebabnya karena semakin banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan maka akan semakin sedikit *supply* yang dimiliki perusahaan sehingga hal ini akan menggeser titik *equilibrium* dari kurva permintaan dan penawaran dan menyebabkan harga saham tersebut semakin tinggi.

Opini Audit

Berdasarkan penelitian terdahulu terkait opini audit dan harga saham yang menjadi indikator pengukuran tingkat kepercayaan investor, didapatkan bahwa opini audit memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin bagus opini audit yang dikeluarkan maka akan harga saham akan melonjak tinggi. Ahmad (2020) menyatakan pengaruh dari laporan auditor dan skala perusahaan audit terhadap tingkat relevansi informasi akuntansi pada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode waktu 2008 hingga 2017. Pengukuran relevansi sendiri menggunakan indikator harga saham serta EPS. Opini audit dinyatakan mampu memainkan peran penting untuk memberikan informasi yang berkualitas tinggi dikarenakan mampu menciptakan mekanisme untuk menyediakan informasi yang transparan dan dapat diandalkan bagi investor.

Menurut Puji Astuti Rahayu (2017), sebagai bentuk pertanggungjawaban mengenai pengelolaan keuangan khususnya bagi pemerintah daerah diperlukan sejumlah pemeriksaan serta pengauditan untuk menghasilkan opini. Hal ini membuktikan bahwa opini audit sangat penting untuk berbagai tingkat hingga ke tingkat pemerintah sekalipun. Pada penelitian ini juga terlihat usaha pemerintah daerah dalam memperoleh opini *unqualified*, sehingga dapat disimpulkan sebuah opini yang baik dan menjadi incaran bagi semua perusahaan yaitu opini *unqualified*. Maka dari itu dapat dikemukakan hipotesis bahwa opini audit berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor.

Reputasi KAP

Penilaian publik atas prestasi dari KAP dalam melaksanakan serta menyelesaikan proses audit sesuai dengan jadwal merupakan reputasi dari KAP. Reputasi KAP akan menggunakan besaran ukuran kantor akuntan publik. Skala yang digunakan yaitu *list big four*, *big ten*, dan selain kedua kategori tersebut. Hasil yang didapatkan oleh Abdollahi (2020) yaitu adanya hubungan yang signifikan antara skala KAP dengan harga saham. Maka dari itu sebuah perusahaan audit yang berukuran besar juga mampu menerapkan jasa audit dengan kualitas yang lebih tinggi dikarenakan memiliki banyak sumber daya, peralatan serta reputasi. Hal ini membuat kualitas dari pelaporan laporan keuangan mampu menghasilkan nilai relevansi yang tinggi dan berguna untuk pengambilan keputusan. Terkutip dari penelitian Robu dan Robu (2015) dimana dipercayai bahwa perusahaan audit yang lebih besar mampu menawarkan jasa yang lebih berkualitas dan

kantor akuntan publik tersebut akan berusaha untuk mempertahankan reputasinya. Maka dari itu dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut reputasi KAP berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor.

COSO Framework

SOX 404 menyarankan manajemen untuk menggunakan kerangka kerja untuk menilai *internal control*-nya. COSO Framework merupakan sebuah kerangka kerja yang tidak asing jika berbicara mengenai pengendalian internal. Jenis dari kerangka kerja ini juga beragam yang terdiri dari COSO ERM (*Enterprise Risk Management*) dan COSO IC (*Internal Control*). Pada penelitian ini akan lebih menekankan penerapan dari COSO *Internal Control* karena fokus dari investor yang melihat laporan keuangan akan lebih memperhatikan pengendalian internal sebagai alat untuk mengurangi risiko. Sistem pengendalian internal sendiri memiliki 4 tujuan utama yaitu kegiatan operasi yang efektif dan efisien, laporan keuangan yang dapat diandalkan, meningkatkan kepatuhan atas kebijakan dan peraturan yang ada, dan menjaga aset perusahaan. Selain dari keempat tujuan utama dari sistem pengendalian internal, diperlukan unsur dari pengendalian internal untuk mencapai keempat tujuan tersebut. Hal ini akan menjadi komponen penilaian dari COSO *framework*. Unsur dari sistem pengendalian internal yaitu struktur organisasi, sistem wewenang dan prosedur pencatatan untuk melindungi aset perusahaan, praktik yang sehat dalam menjalankan tugas dan fungsi setiap unit pada perusahaan, dan karyawan yang mutunya sesuai dengan tanggung jawab yang diemban.

Untuk variabel dari COSO Framework terutama untuk bagian *internal control* diwajibkan untuk diterapkan pada perusahaan yang *listing* pada bursa saham AS oleh Undang-Undang Sarbanes-Oxley tahun 2002 (SOX). Tujuannya sendiri yaitu untuk mengurangi *misstatement* pada laporan keuangan. *Misstatement* akan mengganggu komponen kualitas informasi yaitu akurat sehingga bisa menimbulkan risiko dan membuat investor menjadi tidak tertarik untuk berinvestasi (Klamm & Watson, 2009). Hal ini juga diperkuat bahwa adanya hubungan antara COSO *Internal Control Framework* terhadap harga saham yang diteliti oleh Aida Yulia dan Ikramaturrabiah (2018) yang menunjukkan bahwa *internal control* yang baik akan menghasilkan harga saham yang tinggi. Maka dari itu disimpulkan sebuah hipotesis penerapan COSO Framework berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor.

Laba

Pada laporan laba dan rugi terdiri dari beberapa unsur yaitu pendapatan dan beban. Pendapatan merupakan suatu unsur yang ditandakan dengan peningkatan aset dan penurunan liabilitas sebagai dampak dari peningkatan ekuitas selain yang berhubungan dengan pemegang saham. Sedangkan untuk beban yaitu suatu unsur yang ditandakan dengan penurunan aset dan peningkatan liabilitas sebagai hasil dari penurunan ekuitas selain yang berhubungan dengan pemegang saham. Dari kedua definisi itu akan merujuk pada definisi dari laba bersih atau *net income* yang merupakan hasil performa dari sebuah perusahaan selama periode waktu tertentu (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2020)

Harga saham juga dipengaruhi oleh laba atau *net income* secara signifikan. Pada penelitian Rusdiyanto (2019) yang meneliti terkait informasi akuntansi keuangan terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini menyatakan bahwa semakin besar laba yang diperoleh maka akan menarik bagi investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Maka dari itu dapat disimpulkan hipotesis berupa kinerja laba berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor.

Struktur Modal

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Md. Jahidur Rahman (2021) menyatakan bahwa adanya hubungan antara struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga menyatakan bahwa ada hubungan positif antara *debt to equity ratio* dengan kepercayaan investor (Rahman & Liu, Value Relevance of Accounting Information and Stock Price Reaction: Empirical Evidence from China, 2021). Sebagai seorang investor juga akan melihat performa perusahaan dari kinerja modalnya, maka dari itu dapat ditarik sebuah hipotesis berupa struktur modal berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor.

Berdasarkan penelitian pendahulu akan mendasari penelitian ini untuk mencari hubungan antara 5 variabel tersebut terhadap tingkat kepercayaan investor. Mengingat contoh kasus yang terjadi yaitu pada industri transportasi maka dilakukan penelitian pada industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan harapan adanya hubungan antara 4 variabel tersebut terhadap tingkat kepercayaan investor pada industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Maka dari itu dibuatlah hipotesis berupa opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal terhadap tingkat kepercayaan investor.

METODE

Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan pada penelitian ini yaitu dengan memilih laporan keuangan tahunan dari 3 perusahaan yang bergerak pada industri infrastruktur, utilitas dan transportasi yang dibagi berdasarkan *website* JASICA (*Jakarta Stock Industrial Classification*). Teknik pemilihan sampel yang akan digunakan yaitu *purposive sampling*, yang merupakan pengambilan sampel terbatas pada jenis tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan. Sehingga, dengan menggunakan teknik ini maka diperlukan kriteria yang harus ditetapkan. Kriteria yang ditetapkan pada penelitian ini, yaitu perusahaan menerbitkan laporan keuangan, laporan tahunan, dan memiliki data harga saham secara konsisten dari tahun 2011-2021 baik diakses dari *website* perusahaan maupun pada *website* www.idx.co.id dan sampel yang dipilih terbatas dari setiap industri hanya akan dipilih satu perusahaan untuk mewakilinya. Sampel diambil pada rentang waktu selama 11 tahun yaitu pada tahun 2011 hingga tahun 2021. Pemilihan waktu hingga 11 tahun dimaksudkan untuk melihat perubahan implementasi dari pengendalian internal serta mendukung perubahan opini audit dari satu perusahaan selama rentang waktu yang panjang. Perusahaan yang dipilih yaitu AirAsia Indonesia Tbk, Leyand International Tbk, Steady Safe Tbk, dan Garuda Indonesia Tbk.

Metode Pengolahan Data

Data akan diolah menggunakan analisis statistik deskriptif yang dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji statistik t (uji pengaruh parsial), uji statistik F (uji pengaruh simultan), dan uji koefisien determinasi (R^2) dengan tingkat kepercayaan 95%. Aplikasi yang akan digunakan yaitu SPSS versi 22. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data. Jenis perhitungan statistika yang akan digunakan yaitu rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (Ghozali, 2011). Tingkat kepercayaan investor yang akan diukur berdasarkan harga saham yang dipengaruhi oleh opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal akan tergambarkan melalui analisis deskriptif.

Berikutnya akan dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai model regresi linear *Ordinary Least Square* (OLS) agar diperoleh nilai pemikiran yang tidak biasa dan efisien. Uji asumsi klasik dibagi menjadi 3 pengujian yaitu uji normalitas yang merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Cara melakukan uji normalitas menurut modul SPSS yang disusun oleh tim Bidang Kajian Kebijakan dan Inovasi Administrasi Negara yaitu menggunakan *normal probability plot*. Sebuah data dapat dikatakan berdistribusi normal jika garis yang menggambarkan data mengikuti atau merapat ke garis diagonal (Bidang Kajian Kebijakan dan Inovasi Administrasi Negara, 2018).

Uji heteroskedastisitas berguna untuk melihat apakah pada suatu regresi memiliki pola tertentu atau tidak. Pengujian pengaruh parsial berguna untuk menguji hipotesis. Uji t akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari satu variabel independen secara individual. Kriteria yang digunakan yaitu: membandingkan uji t dengan nilai α (5%). Jika nilai dari uji t lebih kecil dari α , maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial berpengaruh secara signifikan. Namun jika nilai dari uji t lebih besar dibandingkan α maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan.

Pengujian pengaruh simultan dilakukan dengan memperbandingkan F hitung terhadap F tabel. Tujuan dari uji statistik F yaitu untuk mencari tahu pengaruh dari variabel-variabel independen

secara bersamaan terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan yaitu: membandingkan uji F terhadap nilai α (5%). Jika nilai dari uji F lebih kecil dari α , maka pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan berpengaruh secara signifikan. Namun jika nilai dari uji F lebih besar dibandingkan α maka pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan.

Metode pengolahan data yang digunakan yaitu regresi dengan memanfaatkan aplikasi Microsoft Excel. Regresi yang digunakan yaitu linear berganda untuk mengetahui hubungan dari 4 variabel independen terhadap 1 variabel dependen. Lalu setiap variabel akan diolah berdasarkan tingkat kepercayaan 95% dengan α sama dengan 5%. Persamaan yang akan dihasilkan yaitu:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \alpha + \varepsilon$$

Arti simbol dari persamaan di atas yaitu y melambangkan variabel dependen (tingkat kepercayaan investor), X_1 melambangkan opini audit, X_2 melambangkan reputasi KAP, X_3 melambangkan penerapan COSO *framework*, X_4 melambangkan kinerja laba, X_5 melambangkan struktur modal, β_1 melambangkan koefisien regresi opini audit, β_2 melambangkan koefisien regresi reputasi KAP, β_3 melambangkan koefisien regresi penerapan COSO *framework*, β_4 melambangkan koefisien regresi kinerja laba, β_5 melambangkan koefisien regresi struktur modal, α melambangkan konstanta, dan ε melambangkan *standar error*. Pengujian koefisien determinasi dipakai untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

HASIL

Variabel yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu tingkat kepercayaan investor sebagai variabel dependen dan opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal sebagai variabel independen. Untuk melakukan penelitian ini, pengukuran dari tingkat kepercayaan investor akan menggunakan harga saham (*closing price*). Pengujian akan dilakukan dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji parsial, uji simultan, dan uji koefisien determinasi.

Statistik deskriptif dari variabel yang diteliti yaitu tingkat kepercayaan investor yang diwakili dengan harga saham sebagai variabel dependen. Berdasarkan data yang telah diolah, diketahui rata-rata dari harga saham yaitu senilai 207 dengan standar deviasi sebesar 153. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham yang ada pada industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi sangat beragam. Untuk opini audit sendiri memiliki rata-rata sebesar 4,4 yang menunjukkan hampir sebagian besar opini yang ada pada industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi adalah *unqualified opinion*. Penerapan COSO *Framework* sendiri rata-rata 50% perusahaan telah menerapkannya. Laba perusahaan menunjukkan nilai yang negatif yang menunjukkan lebih banyak perusahaan yang mengalami defisit sedangkan untuk *debt to equity* ratio bernilai 9 yang menunjukkan banyaknya utang yang mendominasi struktur modal.

Pada pengujian asumsi klasik, akan dibuat perbandingan antara pengaruh variabel independen terhadap perwakilan dari variabel dependen yaitu tingkat kepercayaan investor. Uji asumsi klasik sendiri akan dibagi menjadi 4 jenis yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan Gambar 1., diketahui bahwa sampel dari data opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal terhadap harga saham memiliki distribusi yang normal dengan menggunakan metode *exact*. Hal terbukti dari nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* senilai 0,164 yang lebih besar dari 0,05.

Untuk pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode *glesjer*. Berdasarkan Gambar 2., diketahui bahwa nilai signifikan (*2-tailed*) dari keempat variabel independen terhadap variabel harga saham lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa model ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Gambar 2., juga menunjukkan nilai VIF dari semua variabel independen terhadap variabel dependen memiliki nilai dibawah 10 sehingga pada model ini dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	113.0766972
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.083
Test Statistic		.165
Asymp. Sig. (2-tailed)		.004 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.164
Point Probability		.000

Gambar 1. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Metode Exact*
 Sumber gambar: Olahan peneliti menggunakan SPSS versi 22

Untuk pengujian parsial akan menggunakan harga saham sebagai indikator dari tingkat kepercayaan investor. Maka dari itu dapat dilihat pada Gambar 3., indikator dari pengujian t sendiri yaitu nilai signifikan atau disebut juga *p-value*. Jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau 5% maka variabel tersebut tidak mempengaruhi tingkat kepercayaan investor. Pada Gambar 3., diketahui bahwa variabel opini audit, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap tingkat kepercayaan investor. Sedangkan untuk variabel reputasi KAP memiliki pengaruh secara parsial terhadap tingkat kepercayaan investor.

Pengujian simultan dilakukan antara harga saham sebagai indikator dari tingkat kepercayaan investor untuk variabel dependennya serta opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal sebagai variabel independennya. Berdasarkan Gambar 4., diketahui bahwa secara simultan kelima variabel independen memengaruhi variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikan senilai 0,000., yang lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Perhitungan dari analisis regresi linear berganda dari harga saham sebagai indikator dari tingkat kepercayaan investor dapat ditunjukkan dari persamaan di bawah ini:

$$Y = 4,48 X_1 + 113,182 X_2 - 24,227 X_3 + 1,203E-12 X_4 - 0,255 X_5 + 117.699 + \epsilon$$

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.279	.239		1.168	.250		
	Opini Audit	.033	.050	.115	.670	.507	.858	1.166
	KAP	-.022	.068	-.059	-.322	.750	.745	1.343
	COSO Framework	.034	.203	.028	.168	.867	.894	1.119
	Net Income	-4.252E-16	.000	-.013	-.073	.942	.846	1.182
	Debt to Equity Ratio	-.001	.001	-.208	-1.293	.204	.969	1.032

a. Dependent Variable: ABSRES

Gambar 2. *Collinearity Statistics*
 Sumber gambar: Olahan peneliti menggunakan SPSS versi 22

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	117.537	80.119		1.467	.151
Opini Audit	4.479	16.681	.035	.268	.790
KAP	113.182	22.867	.685	4.950	.000
COSO Framework	-24.227	67.967	-.045	-.356	.723
Net Income	1.203E-12	.000	.080	.619	.540
Debt to Equity Ratio	-.255	.327	-.095	-.781	.440

a. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 3. Hasil Regresi Berganda

Sumber gambar: Olahan peneliti menggunakan SPSS versi 22

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	464044.131	5	92808.826	6.414	.000 ^b
	Residual	549812.596	38	14468.753		
	Total	1013856.727	43			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Net Income, COSO Framework, Opini Audit, KAP

Gambar 4. Hasil Anova

Sumber gambar: Olahan peneliti menggunakan SPSS versi 22

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.677 ^a	.458	.386	120.28613

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Net Income, COSO Framework, Opini Audit, KAP

b. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 5. Uji Koefisien Determinasi

Sumber gambar: Olahan peneliti menggunakan SPSS versi 22

Pengujian koefisien determinasi bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel independen yaitu opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu tingkat kepercayaan investor. Nilai pengaruh ini dapat dilihat pada Tabel 9., yang dilihat pada kolom *R Square*. Berdasarkan hasil pada Gambar 5., diketahui bahwa opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO *Framework*, kinerja laba, dan struktur modal secara simultan akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor sebesar 45,8%.

PEMBAHASAN

Pengaruh Opini Audit terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa opini audit tidak dapat dibuktikan memiliki pengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor yang diwakilkan dengan harga saham secara parsial. Hal ini juga dapat dilihat dari banyaknya opini audit yang sama antara satu perusahaan dengan perusahaan lain ataupun dari satu periode ke periode lainnya. Pada praktiknya sendiri walaupun opini audit yang didapat *unqualified*, tidak menjamin perusahaan dapat menarik minat investor begitu saja karena investor tidak hanya melihat dari sisi opini audit saja. Penelitian yang dinyatakan oleh Abdollahi et al (Abdollahi, Pitoei, & Gerayli, Auditor's Report, Auditor's Size and Value Relevance of Accounting Information, 2020) yang menyatakan bahwa opini audit

memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kepercayaan investor bertolak belakang dengan penelitian ini. Zorica Bozhinovska (2021) juga mendapatkan hasil yang serupa, menurutnya opini audit bukan merupakan bagian penting dari sebuah pengambilan keputusan oleh investor. Pada kenyataannya, investor mengambil keputusan berdasarkan faktor-faktor lain dan sebagian besar investor mungkin tidak memahami audit dan arti dari laporan audit.

Pengaruh Reputasi KAP terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Reputasi KAP dibuktikan memiliki pengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor, karena berdasarkan penelitian terdahulu yaitu Abdollahi et al (Abdollahi, Piteneoi, & Gerayli, Auditor's Report, Auditor's Size and Value Relevance of Accounting Information, 2020) menyimpulkan bahwa semakin besar skala reputasi KAP maka akan memberikan jasa audit yang berkualitas dan akan menghasilkan relevansi laporan keuangan yang tinggi pula. Investor akan jauh lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki tingkat relevansi pada laporan keuangan yang tinggi karena akan berguna untuk pembuatan keputusan untuk membeli, menjual, ataupun menunggu *return*. Maka dari itu reputasi KAP akan berpengaruh terhadap kepercayaan investor dan berdasarkan data yang telah olah pengaruh tersebut memberikan dampak yang positif pada tingkat kepercayaan investor. Semakin tinggi atau bagus dari reputasi KAP maka akan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor. KAP yang dimaksud merupakan KAP berkualitas tinggi yaitu berskala *big 4* (PWC, EY, Deloitte, dan KPMG). Kepercayaan investor menganggap KAP sebagai lembaga verifikasi untuk membeli saham, sehingga jika perusahaan menggunakan jasa audit yang tinggi maka investor akan percaya akan laporan keuangan yang dihasilkan sudah menunjukkan keadaan sesungguhnya dari perusahaan.

Pengaruh Penerapan COSO Framework terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Penerapan COSO Framework tidak dapat dibuktikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kepercayaan investor secara parsial karena untuk menerapkan COSO Framework sendiri tidak menjamin bahwa akan membuat harga saham melonjak. Penelitian Yulia dan Ikramaturrabiah (2018) bertolak belakang dengan penelitian ini yang menyatakan bahwa semakin bagus *internal control* sebuah perusahaan maka semakin melonjak harga saham dari suatu perusahaan. Jiaxin Liu (2021) menyatakan bahwa pengungkapan *internal control* merupakan salah satu tindakan untuk menahan berbagai berita buruk sehingga ditemukan investasi yang berlebihan. Investasi ini akan berdampak pada turunnya harga saham. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang ditemukan yaitu dengan adanya *internal control* malah akan membuat harga saham menurun.

Pengaruh Kinerja Laba terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Kinerja laba secara parsial tidak dapat dibuktikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kepercayaan investor secara parsial karena semakin besar laba belum tentu akan menjamin investor bisa mendapatkan keuntungan yang besar. Namun kinerja laba tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat pada koefisiennya bernilai positif. Hasil yang serupa juga diungkapkan oleh Choiriyah (2020) yang tidak menemukan adanya hubungan antara *net profit* terhadap *closing price*. Hasil yang didapatkan berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rusdiyanto dan Narsa (2019). Kecenderungan investor dalam berinvestasi tidak hanya dilihat pada kinerja laba saja melainkan komponen lain sebagai pembandingnya.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Uji t terkait struktur modal tidak dapat dibuktikan memiliki pengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor karena struktur modal belum tentu mencerminkan prospek dari perusahaan. Seorang investor tidak hanya melihat dari risiko terkait perusahaan tetapi juga melihat prospek ke depannya apakah perusahaan tersebut akan memberikan *return* yang baik atau tidak. Hal ini akan bertolak belakang dengan penelitian dari Rahman dan Liu yang menyatakan bahwa sebenarnya struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Rahman & Liu, Value Relevance of Accounting Information and Stock Price Reaction: Empirical Evidence from China, 2021). Sifat dari investor juga berbeda-beda, ada

investor yang menyukai risiko atau tantangan sehingga, investor tersebut bisa saja menginvestasikan uangnya pada Perusahaan yang memiliki struktur modal yang jelek.

Pengaruh Opini Audit, Reputasi KAP, Penerapan COSO Framework, Kinerja Laba, dan Struktur Modal terhadap Tingkat Kepercayaan Investor

Keempat variabel yaitu opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO Framework, kinerja laba, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap tingkat kepercayaan investor. Pengaruh ini dibuktikan dengan nilai signifikansi F yang didapatkan dari tabel anova sebesar 0,000., berada di bawah nilai α (5%). Dengan adanya pengaruh ini maka akan membuat sebuah persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = 4,48 X_1 + 113,182 X_2 - 24,227 X_3 + 1,203E-12 X_4 - 0,255 X_5 + 117.699 + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas dapat disimpulkan jika tidak terdapat keempat variabel tersebut maka harga saham yang terdapat pada bursa efek bisa mencapai 117.699. Ternyata tanpa adanya beberapa komponen, investor tetap tertarik untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari nilai harga saham yang positif. Opini audit memiliki kontribusi positif dalam pengaruh simultan sehingga semakin bagus opini audit maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan investor. Jika opini *unqualified* didapatkan oleh perusahaan maka besarnya pertambahan dari harga saham yaitu sebesar 4,48 dikali 5, begitu pula sebaliknya jika opini yang didapatkan berupa *disclaimer* maka pembobotan X_1 hanya akan sebesar 1 saja. Untuk Reputasi KAP juga memiliki pengaruh yang positif terhadap tingkat kepercayaan investor, karena semakin bagus KAP yang digunakan maka akan semakin berkualitas jasa KAP tersebut dan meningkatkan relevansi dari laporan keuangan yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Penerapan COSO Framework memiliki nilai negatif yang mana semakin bagus penerapan COSO Framework maka akan memperkecil harga saham. Hal ini berhubungan dengan penerapan COSO Framework sendiri yang memerlukan biaya yang besar serta implementasi yang rumit sehingga akan berdampak pada struktur modal ataupun biaya operasional. Untuk penerapan *internal control* sendiri diusahakan agar menyesuaikan dengan kekuatan finansial dari perusahaan.

Untuk kinerja laba akan memberikan dampak positif bagi harga saham. Penyebabnya karena investor akan melihat dari segi laba perusahaan apakah perusahaan akan menjanjikan atau tidak, sehingga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan membuat harga saham melonjak. Komponen struktur modal atau *debt to equity ratio* memiliki efek berbalik sehingga akan mengurangi harga saham. Hal ini dikarenakan semakin besar DER maka akan semakin tinggi risiko perusahaan untuk menutupi liabilitas yang dimilikinya. Maka dari itu hipotesis kelima yaitu opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO Framework, kinerja laba, dan struktur modal berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor. Besaran kontribusi dari keempat variabel ini terhadap tingkat kepercayaan investor yakni sebesar 45,8%.

KESIMPULAN

Opini audit, penerapan COSO Framework, kinerja laba, dan struktur modal tidak dapat dibuktikan memiliki pengaruh secara parsial terhadap tingkat kepercayaan investor. Untuk *variable* reputasi KAP berpengaruh secara parsial terhadap tingkat kepercayaan investor. Opini audit, reputasi KAP, penerapan COSO Framework, kinerja laba, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap kepercayaan investor. Walaupun secara parsial hanya reputasi KAP saja yang memengaruhi tingkat kepercayaan investor, bukan berarti variabel lainnya diabaikan namun juga harus dipertimbangkan untuk ditingkatkan sesuai dengan kebutuhan karena variabel lainnya juga akan memengaruhi secara simultan terhadap tingkat kepercayaan investor. Diharapkan melalui penelitian ini, perusahaan-perusahaan khususnya yang bergerak pada industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi mampu menerapkan strategi yang baik dalam meningkatkan kepercayaan investor dengan membuat serangkaian strategi.

REFERENSI

- Abdollahi, A., Pitenoei, Y. R., & Gerayli, M. S. (2020). Auditor's Report, Auditor's Size and Value Relevance of Accounting Information. *Applied Accounting Research*. doi:10.1108/JAAR-11-2019-0153
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2007). *Management Control Systems*. New Delhi: Tata McGraw-Hill.
- Bidang Kajian Kebijakan dan Inovasi Administrasi Negara. (2018). *Processing Data Penelitian Menggunakan SPSS*. Pusat Kajian dan Pendidikan dan Pelatihan Aparatur IV Lembaga Administrasi Negara.
- Dionisijev, I., Msc, & Lazarevska, Z. B., PhD. (2021). THE AUDIT OPINION IN THE ROLE OF STOCK PRICES FLUCTUATIONS ON THE MACEDONIAN STOCK EXCHANGE. *Financial Studies*, 25(3), 29-43. Retrieved from <https://www.proquest.com/scholarly-journals/audit-opinion-role-stock-prices-fluctuations-on/docview/2608507771/se-2>
- Dinata, M. P. (2022, Mei 31). *Milenial dan Investasi (Part III): Memahami Psikologi Pembentukan Harga*. Retrieved from [djkn.kemenkeu.go.id: https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-lhokseumawe/baca-artikel/15074/Milenial-dan-Investasi-Part-III-Memahami-Psikologi-Pembentukan-Harga.html](https://www.djkn.kemenkeu.go.id/djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-lhokseumawe/baca-artikel/15074/Milenial-dan-Investasi-Part-III-Memahami-Psikologi-Pembentukan-Harga.html)
- Dinata, M. P. (2022, Mei 31). Milenial dan Investasi (Part III): Memahami Psikologi Pembentukan Harga. *KPKNL Lhokseumawe*.
- Ghozali, H. I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Kendal: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2001). *Laporan Auditor atas Laporan Keuangan Auditan*.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2020). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. Danvers: WILEY.
- Klamm, B. K., & Watson, M. W. (2009). SOX 404 Reported Internal Control Weakness: A Test of COSO Framework Components and Information Technology. *Information Systems*.
- Liu, J., & Lei, D. (2021). Managerial ability and stock price crash risk – the role of managerial overconfidence. *Review of Accounting & Finance*, 20(2), 167-193. doi:<https://doi.org/10.1108/RAF-05-2020-0111>
- Pramesta, M. R., & Nurbaiti, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Komite Audit, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (KAP) terhadap Integritas Laporan Keuangan. *e-Proceeding of Management*.
- Purba, I. D. (2011). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Aset*. doi:<https://doi.org/10.47178/jesit.v2i2.1391>
- Qiu, B., Yu, J., & Zhang, K. (2019). Trust and Stock Price Synchronicity: Evidence from China. *Business Ethics*, 108. doi:10.1007/s10551-019-04156-1

- Rahayu, P. A., Fettry, S., & Paramita, M. (2017). Menelusuri Keberhasilan dan Kendala Pemda di Provinsi Jawa Barat dalam Upaya Memperoleh Opini WTP dari BPK: Studi Kasus Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Barat. *Akuntansi*.
- Rahman, M. J., & Liu, R. (2021). Value Relevance of Accounting Information and Stock Price Reaction: Empirical Evidence from China. *Accounting and Management Information Systems*, 21. doi:10.24818/jamis.2021.01001
- Rusdiyanto, & Narsa, I. M. (2019). The Effects of Earnings Volatility, Net Income and Comprehensive Income on Stock Prices on Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Management and Marketing*, 23. doi:<https://doi.org/10.32479/irmm.8640>
- Stalnacke, O. (2020). Come Together: Trust, Sociability and Individual Investors' Stock-Portfolio Returns. *Review of Behavioral Finance*, 647. doi:10.1108/RBF-11-2019-0160
- Sugianto, D. (2019, April 25). Garuda Diduga Manipulasi Laporan Keuangan, Bagaimana Pengawasan Rini? *Bursa dan Valas*.
- Yulia, A., & Ikramaturrabiah. (2018). Pengaruh Internal Control, Volatilitas Saham, dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015. *Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*, 8. doi:10.17509/jpak.v6i1.15826