

DAMPAK OPINI AUDIT DAN LABA USAHA TERHADAP *RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Revita Dwi Handayani*¹,
*korespondensi

¹ Manajemen, Fakultas Bisnis, Universitas Darwan Ali, Sampit, Kalimantan Tengah
Email*: revita@unda.ac.id

History of Article : received March 2025, accepted March 2025, published March 2025

Abstract - This study was conducted to see the effect of the relationship between the provision of audit opinions on companies and operating profit on stock returns of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021. The basis of this study is to test the consistency of the provision of audit opinions and operating profit on stock returns by looking at the relationship between theory efficient market hypothesis. The type of research data is cross-section with a sample of 430 companies. The results of the study explain that as many as 342 companies obtained an unqualified opinion with the results that there is a positive relationship between the provision of opinions on stock returns. Then as many as 84 companies that obtained an unqualified opinion with an explanatory paragraph gave a negative relationship to stock returns. Then as many as 3 companies that obtained a qualified opinion and 1 company that obtained an adverse opinion had no relationship to stock returns. Finally, there is a positive relationship between operating profit and stock returns.

Keywords: Audit Opinion; Operating Profit; Stock Return

IMPACT OF AUDIT OPINION AND OPERATING PROFITS ON STOCK RETURNS ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Abstrak - Penelitian ini dilakukan untuk melihat dampak adanya pemberian opini audit dari auditor eksternal kepada perusahaan dan laba atau rugi usaha yang diperoleh perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021. Dasar penelitian ini adalah menguji konsistensi pemberian opini audit dan laba usaha terhadap *return* saham berdasarkan teori hipotesis pasar efisien. Jenis data penelitian adalah *cross section* dengan jumlah sampel sebanyak 430 perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan opini wajar tanpa pengecualian menyatakan dampak positif terhadap *return* saham. Kemudian opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan memberikan dampak negatif terhadap *return* saham. Selanjutnya opini wajar dengan pengecualian dan opini tidak memberikan pendapat tidak memiliki dampak atas *return* saham. Terakhir pada laba usaha terdapat hubungan positif atas *return* saham.

Kata Kunci: Opini audit; Laba Usaha; *Return* Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sebuah wadah yang digunakan perseorangan atau badan untuk melakukan transaksi investasi saham. Menurut Undang-Undang Nomor 08 Tahun 1995 Pasal 1 Angka 13 dalam Undang Undang Pasar Modal memberikan penjelasan jika pasar modal merupakan sebuah tempat yang menyediakan kegiatan berkaitan dengan penawaran umum sebuah saham serta perdagangan efek saham, perusahaan yang telah *go public* dengan efek yang telah diterbitkan serta profesi atau organisasi yang terlibat dengan efek atau saham tersebut. Adanya pasar modal dapat mempertemukan dua pihak yang saling memerlukan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana.

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan ekonomi negara, tidak terkecuali perekonomian Indonesia (Astari et al., 2022). Indonesia merupakan salah satu negara yang berusaha untuk dapat meningkatkan ekonomi melalui investasi pada pasar modal. Pasar modal Indonesia

diperkirakan dapat memberikan bantuan dalam pembangunan nasional, hal ini terlihat dengan semakin banyaknya perusahaan yang melakukan *initial public offering* atau IPO dengan tujuan dapat mengumpulkan dana dari investor yang ada pada pasar modal. Upaya Indonesia untuk dapat meningkatkan perekonomian melalui pasar modal yaitu memberi dukungan kepada investor melalui kemudahan akses dalam berinvestasi pada Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang telah terdaftar pada pasar modal melalui Bursa Efek Indonesia memiliki kewajiban untuk menyajikan informasi kepada masyarakat luas melalui laporan keuangan (Permata & Ghoni, 2024). Sesuai dengan pernyataan pada bagian H yang menyatakan Seluruh perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia diwajibkan untuk membuat laporan keuangan, kemudian melaporkan laporan tersebut serta menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit setiap periode, pernyataan ini tertuang dalam Peraturan Otoritas Keuangan (OJK) Nomor Kep-431/BL/2012 bagian H point Laporan Keuangan yang Telah Diaudit (Handayani, 2024). Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan harus memberikan gambaran yang sebenarnya tentang keadaan perusahaan sehingga dapat dijadikan bahan pengambilan keputusan untuk para pemangku kepentingan (Prasetyo, 2018).

Selaku pemberi modal, banyak hal yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan yang dituju salah satunya kinerja keuangan dan pernyataan opini audit dari auditor eksternal. Investor selaku pemberi modal cenderung tertarik dengan perusahaan yang menerima pernyataan wajar tanpa pengecualian (Ginting & Tarihoran, 2017). Pernyataan ini sejalan dengan pernyataan oleh Purbawati (2016) yang menyatakan bahwa informasi dalam laporan keuangan yang terdapat lampiran opini audit dari auditor eksternal menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi. Dikutip artikel dari Handayani (2024) yang menyatakan jika menurut praktisi Phintraco Sekuritas dalam Seminar Sekolah Pasar Modal Level 1 tahun 2022 investor cenderung menghindari perusahaan yang menerima opini audit selain opini wajar tanpa pengecualian, hal ini karena ada ketakutan investor apabila perusahaan menerima opini selain opini wajar tanpa pengecualian maka perusahaan akan keluar atau *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pernyataan diatas dapat diduga jika opini audit yang diberikan oleh auditor eksternal dapat menjadi salah satu informasi yang digunakan oleh investor ketika memberikan pertimbangan berinvestasi pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang menerima opini audit selain opini wajar tanpa pengecualian terutama *disclaimer* atau *adverse* yaitu opini tidak memberikan pendapat selama 2 tahun berturut-turut akan mendapatkan pemberhentian transaksi perdagangan atau *suspend*¹. Sebagai gambaran opini audit wajar dengan pengecualian pernah diterima oleh perusahaan Bakrie Telecom pada tahun 2020, sebelum mendapatkan opini wajar dengan pengecualian sebelumnya Bakrie Telecom mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas. Opini audit yang diterima oleh Bakrie Telecom mengakibatkan adanya *suspend* yang diberlakukan oleh Bursa Efek Indonesia atas saham Bakrie Telecom². Sanksi *suspend* diberi kepada perusahaan dalam jangka waktu 24 bulan atau 2 tahun, namun apabila perusahaan tidak melakukan perbaikan laporan keuangan selama lebih dari 2 tahun maka Bursa Efek Indonesia akan memberlakukan *delisting* atau mengeluarkan emiten tersebut dari bursa saham³.

Aktivitas *delisting* yang diterima oleh emiten atau perusahaan dapat menjadi salah satu hal yang dihindari oleh investor, karena akibat aktivitas ini dana atau modal investor tertahan dan tidak dapat dijual. Hal ini tentu akan membuat kerugian yang akan diterima oleh investor dan menjadi berbanding terbalik dengan salah satu tujuan investasi investor adalah dengan mendapatkan keuntungan. Sesuai

¹ <https://www.bions.id/edukasi/saham/penyebab-suspend-saham>

² <https://investasi.kontan.co.id/news/masih-ada-keraguan-going-concern-suspend-saham-bakrie-telecom-btel-diperpanjang>

³ <https://www.idxchannel.com/market-news/cek-latar-belakang-perusahaan-delisting-pahami-dulu-dua-jenisnya>

dengan pernyataan dari Jokar & Daneshi (2020) yaitu investor yang menginvestasikan uangnya pada perusahaan selalu memastikan jika investasi yang dilakukannya akan memberikan keuntungan dan digunakan secara tepat dan efisien oleh perusahaan.

Opini yang diberikan untuk memeriksa dan menilai kewajaran atas laporan keuangan yang dibuat dan disusun oleh perusahaan disebut dengan opini audit (Swandewi & Badera, 2021). Opini audit dikatakan sebagai pendapat yang diberikan oleh akuntan eksternal atau akuntan publik yang berlandaskan dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Sesuai dengan ketentuan dari Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) yang memberikan kewajiban kepada seluruh auditor eksternal untuk melampirkan surat pernyataan hasil kegiatan audit apabila terjadi kegiatan auditor yang berkaitan dengan laporan keuangan.

Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang telampir pernyataan audit dari auditor eksternal dianggap oleh investor memiliki kualitas informasi yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak melampirkan pernyataan dari auditor eksternal (Jokar & Daneshi, 2020). Hal ini karena perusahaan yang melakukan audit independen dan berkualifikasi dapat menyebabkan adanya sentimen investor di pasar modal melalui transaksi jual beli saham (Jokar & Daneshi, 2020). Manajemen internal perusahaan berperilaku sama dengan investor yaitu cenderung lebih senang jika perusahaan yang dikelolanya mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian, karena opini wajar tanpa pengecualian dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dikelolanya (Susanto, 2018).

Ianniello & Galloppo (2015) telah melakukan pengamatan dengan sebuah penelitian dengan memberikan pandangan penuh tentang reaksi pasar saham ketika adanya pengumuman laporan keuangan yang terlampir laporan auditor, dari hasil pengamatannya didapatkan jika opini wajar dengan pengecualian yang diterima perusahaan memberikan dampak negatif ke harga saham, artinya perusahaan yang mendapatkan opini wajar dengan pengecualian mengalami penurunan harga saham. Investor menduga perusahaan yang mendapatkan opini modifikasi atau opini dengan paragraf penjas menunjukkan jika terjadi pelanggaran kegiatan keuangan yang tidak sesuai dengan peraturan SAK. Sehingga biasanya perusahaan yang mendapatkan opini audit selain dari opini wajar tanpa pengecualian akan mengalami penurunan harga saham (Chen et al., 2020).

Setiawan et al (2024) menyatakan jika opini audit wajar tanpa pengecualian (WTP) yang diterima oleh perusahaan yang termasuk pada Indeks Kompas 100 pada tahun 2022 tidak memberikan dampak terhadap perubahan harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2024) menyatakan jika opini audit wajar tanpa pengecualian (WTP) yang diterima oleh perusahaan selama tahun 2018 – 2021 memberikan peran positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan, artinya pasar bereaksi ketika auditor memberikan pernyataan audit yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan.

Selain opini audit yang diberikan oleh auditor eksternal, salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan Sebuah perusahaan melakukan kegiatan operasional usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan. Walaupun tidak seluruh perusahaan berorientasi dengan laba, namun pada kenyataannya perusahaan tetap berusaha semaksimal mungkin untuk dapat memperoleh keuntungan dari aktivitas usaha yang dilakukan (Bahtiar & Kharisma, 2020).

Laba atau keuntungan yang tercantum pada laporan keuangan diperkirakan menjadi salah satu pertimbangan investor untuk dapat berinvestasi pada usahanya. Sebuah perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin menjaga untuk terus mendapatkan laba demi eksistensi sehingga tetap diminati oleh investor. Sesuai Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 2002 point 5 dikatakan jika laporan laba rugi perusahaan merupakan informasi utama dalam menilai kinerja perusahaan pada suatu periode tertentu. Laba merupakan selisih penghasilan dengan beban selama perhitungan satu periode

akuntansi. Laba menurut akuntansi adalah selisih pengukuran pendapat dan biaya dimana keadaan ini pendapatan lebih besar dibandingkan beban, sedangkan kebalikannya apabila beban lebih besar dibandingkan pendapatan maka disebut dengan rugi.

Laba atau keuntungan adalah tujuan dari sebuah perusahaan beroperasi, sehingga perusahaan akan berusaha untuk mendapatkan laba dari kegiatan operasionalnya. Laba usaha digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan aktivitas bisnisnya seperti melakukan perluasan bisnis dengan menambah pabrik baru atau unit untuk operasional lainnya. Sehingga apabila perusahaan tidak mendapatkan laba, diperkirakan kegiatan operasi perusahaan dapat terganggu dan diduga perusahaan tidak dapat melakukan peningkatan usaha. Selain digunakan untuk perluasan bisnis, pada perusahaan terbuka laba usaha dapat digunakan oleh perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada investor.

Setiap akhir periode akuntansi tahunan biasanya perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia akan mengundang investor perusahaan untuk melakukan Rapat Umum Pemegang Saham atau sering disebut dengan RUPS. Pada kegiatan ini perusahaan akan menjelaskan keadaan laporan keuangan perusahaan salah satunya posisi perusahaan mendapatkan laba atau rugi, sehingga memutuskan tindak lanjut selanjutnya. Pada kegiatan ini pula perusahaan akan menyampaikan kepada investor hal yang akan dilakukan tentang keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan, salah satunya adalah informasi pembagian dividen kepada investor apabila perusahaan mendapatkan laba.

Jika dilihat perusahaan yang mendapatkan laba cenderung lebih menarik oleh investor karena dengan adanya laba investor akan mendapatkan keuntungan tambahan yaitu dividen selain dari kenaikan harga saham. Selain itu perusahaan yang memiliki laba besar secara diperkirakan akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar pula. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Muslih (2022) yang menyatakan jika laba yang diperoleh perusahaan yang tercantum pada laporan keuangan mempengaruhi harga saham perusahaan, artinya perusahaan yang mendapatkan laba akan mengalami peningkatan harga saham. Hal ini dapat terjadi karena investor merespon positif terjadinya laba di perusahaan, adanya laba membuat investor bisa mendapatkan kekayaan lain berupa pembagian dividen. Penelitian ini sejalan dengan Rahayu et al., (2019) memberikan hasil laba bersih dari aktivitas usaha perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini menjelaskan jika saat perusahaan mendapatkan laba maka investor membeli saham usaha tersebut yang menyebabkan *return* saham perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini menjelaskan jika mayoritas investor cenderung lebih memilih untuk memiliki saham perusahaan yang mendapatkan laba dibanding perusahaan yang mengalami kerugian. Namun, hasil penelitian berbeda didapatkan oleh Asiah & Mulyani (2020) menyatakan jika laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan yang terlampir pada laporan keuangan tidak memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan. Investor tidak merespon apapun terkait perusahaan mendapatkan laba atau tidak. Selain itu penelitian dari Silalahi & Sembiring (2020) juga mendapatkan hasil dari penelitiannya jika laba bersih perusahaan tidak memberikan dampak apapun terhadap *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian terkait opini audit dan laba usaha memberikan pengaruh terhadap harga saham sejalan dengan fenomena yang *booming* pada tahun 2019 tentang saham Garuda Indonesia (GIAA), pada 18 Maret 2019 untuk masa laporan keuangan 2018 GIAA mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dan mendapatkan laba setelah mengalami kerugian membuat harga saham GIAA naik menjadi Rp 554, hal ini membuat saham GIAA mengalami kenaikan dibanding awal tahun yaitu diharga Rp 265. Namun hasil laporan keuangan 2018 yang terlampir adanya pernyataan audit dari auditor eksternal terdapat instruksi saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sehingga dilakukan audit ulang atas laporan keuangan perusahaan tahun 2018. Hasil laporan terbaru untuk periode tahun 2018 diumumkan pada tanggal 24 April 2019 dengan hasil opini audit diturunkan menjadi Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelasan dan perusahaan masih mengalami kerugian. Terjadinya

perubahan opini audit ini membuat harga saham GIAA mengalami penurunan harga menjadi Rp 470. Pada tanggal 17 Juni 2021 GIAA mendapat suspensi Bursa Efek Indonesia dengan alasan terdapat sejumlah masalah pada kelangsungan usahanya⁴.

Keterkaitan laba usaha dengan opini audit terhadap harga saham dapat dijelaskan melalui teori hipotesis pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis* (EMH). *Efficient Market Hypothesis* (EMH) atau hipotesa pasar efisien menyatakan bahwa harga aset secara penuh dapat tercermin pada semua informasi yang ada (Ghozali, 2020). Teori EMH pertama kali dikemukakan oleh Fama (1991) yang menyatakan jika saham selalu diperdagangkan sesuai dengan nilai wajarnya.

Fama (1991) juga menambahkan tentang cara pengujian efisiensi pasar modal yang juga dibagi menjadi tiga yaitu: (1) Menguji bentuk lemah yakni untuk mengukur seberapa kuat informasi harga dimasa lalu untuk memperhitungkan *return* saham dimasa mendatang, (2) Menguji bentuk setengah kuat, dengan menguji seberapa cepat informasi tercermin pada harga saham dipublikasikan, serta (3) Menguji bentuk kuat dengan menguji abnormal *return* yang akan didapatkan oleh para investor jika memiliki informasi pribadi.

Pengumuman laporan keuangan perusahaan yang membuat informasi yang lengkap, akurat dan pelaporan tepat waktu akan memberikan informasi ini sangat diperlukan oleh investor pasar modal untuk menjadi alat penilaian dan pengambilan keputusan. Saat laporan keuangan dipublikasi maka seluruh masyarakat akan mendapatkan informasi yang sesuai dengan laporan keuangan tersebut, selanjutnya para investor akan melakukan telaah dan menganalisis informasi tersebut sebagai *good news* atau *bad news*. Informasi ini merupakan pengukuran untuk menguji seberapa kuat pasar saat informasi diterbitkan. Apabila informasi yang diberikan oleh perusahaan direspon pasar dengan baik dan cepat maka hal tersebut membentuk pola efisiensi pasar setengah kuat karena pada pasar ini menjelaskan jika harga saham yang tercermin saat ini telah disesuaikan dengan informasi terbaru dan tersedia dengan cepat sehingga tidak menimbulkan bias. Respon pasar dilihat dari pergerakan harga saham sehingga akan menentukan tingkat pengembalian atau *return* investasi.

Tandelilin (2010) memberikan gambaran bahwa *return* atau keuntungan serta risiko investor menjadi dasar oleh investor dalam mengambil keputusan. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak dipilih oleh investor untuk mendapatkan keuntungan. Saham sendiri adalah sebuah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dalam hal ini kepemilikannya mencakup hak atas aktiva dan laba perusahaan. Sedangkan *return* adalah keuntungan yang akan diperoleh dari investor berdasarkan kenaikan harga saham atau dari pembagian dividen atas laba usaha (Desliniati et al., 2022).

Meskipun penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan terkait opini audit dan laba usaha terhadap harga saham atau *return* saham. Masih terdapat beberapa pertanyaan terkait analisis opini audit dan laba usaha yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purbawati (2016) dan Handayani (2024). Perbedaan dalam penelitian ini adalah, pada penelitian Purbawati (2016) tidak mengikutsertakan variabel pengungkapan sukarela dalam penelitian sedangkan pada penelitian Handayani (2024) yaitu tidak memasukan variabel *current ratio* dan *return on asset*. Perbedaan lain pada penelitian ini adalah meneliti seluruh pendapat audit terhadap *return* saham perusahaan, sehingga hasil penelitian lebih menjabarkan tentang hasil masing-masing opini audit yang diterima oleh perusahaan terhadap *return* saham perusahaan.

Selain itu pengembangan pada penelitian ini adalah tanggal penentuan *return* saham digunakan dengan melihat tanggal saat pengumuman laporan keuangan. Berbeda dari beberapa penelitian sebelumnya salah satunya milik Sari & Muslih (2022) yang menggunakan periode akhir tahun yaitu Desember. Pengambilan tanggal berbeda ini diakibatkan tidak seluruh perusahaan pada Bursa Efek Indonesia melaporkan laporan keuangannya tepat pada akhir tahun, sehingga penilaian harga saham

⁴ <https://investasi.kontan.co.id/news/alasan-bei-masih-suspensi-perdagangan-saham-garuda-indonesia-giaa>

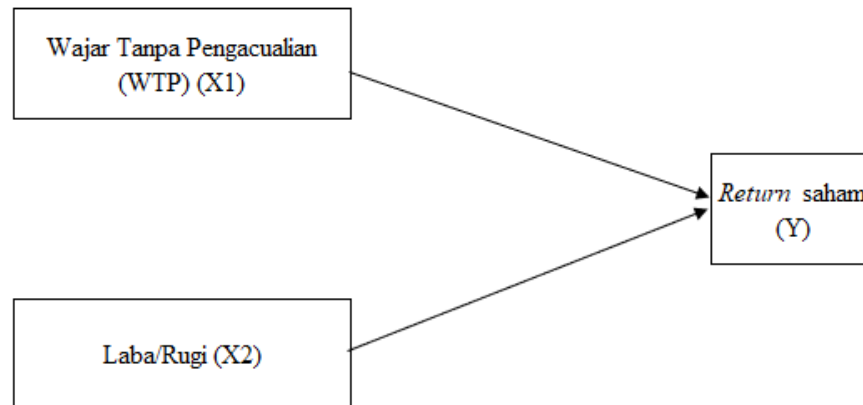
untuk menentukan *return* akibat kejadian tersebut dirasa kurang tepat. Kemudian pengembangan penelitian ini adalah pengukuran laba usaha dengan menggunakan variabel *dummy* tidak menggunakan perhitungan ln atau logaritma, dengan tujuan tetap melihat dampak dari adanya laba atau rugi terhadap *return* saham saat pengumuman laporan keuangan. Terakhir perbedaan dari penelitian ini adalah perhitungan *return* saham yang menggunakan rumus dari Merton, (1974) dengan melihat ln harga saham hari ini dibagi dengan harga saham hari kemarin, penggunaan rumus ini dilakukan untuk melihat secara nyata pengembalian modal investor.

Berdasarkan latar belakang diatas maka disusun penelitian yang berjudul Hubungan Pemberian Opini Audit Oleh Auditor Terhadap *Return* Saham Di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel independen yaitu empat opini audit wajar tanpa pengecualian, wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas, wajar dengan pengecualian, tidak memberikan pendapat, laba dan rugi. Sedangkan variabel dependen adalah *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 1 tahun yaitu 2021.

Berikut adalah kerangka konseptual dari masing-masing opini audit. Kerangka konseptual pada penelitian terbagi menjadi 4 kerangka, karena untuk mendapatkkan hasil yang benar-benar maksimal dari pemberian opini audit. Model penelitian juga terbagi menjadi empat model, mengikuti kerangka konseptual.

Kerangka konseptual pertama pada gambar 1 adalah kerangka konsep untuk regresi wajar tanpa pengecualian. Pada kerangka konseptual ini menggambarkan variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian yang terdiri dari variabel bebas wajar tanpa pengecualian dan variabel laba rugi dan variabel terikat *return* saham. Berikut adalah kerangka konseptual pertama:

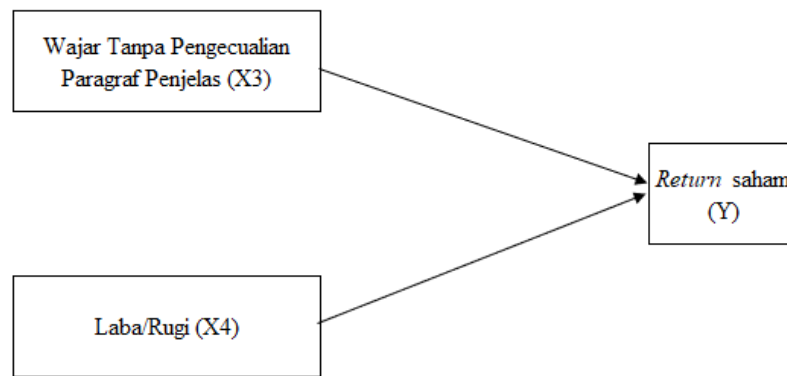
Gambar 1. Kerangka Konseptual Wajar Tanpa pengecualian



Sumber: Diolah penulis, 2025

Kerangka konseptual kedua pada gambar 2 adalah kerangka konsep untuk regresi wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas. Pada kerangka konseptual ini menggambarkan variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian yang terdiri dari variabel bebas wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas dan variabel laba rugi dan variabel terikat *return* saham. Berikut adalah kerangka konseptual kedua:

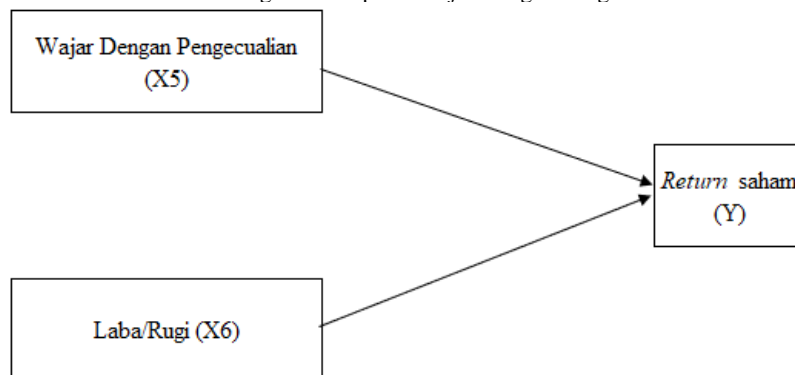
Gambar 2. Kerangka Konseptual Wajar Tanpa pengecualian Dengan Paragraf Penjelas



Sumber: Diolah penulis, 2025

Kerangka konseptual ketiga pada gambar 3 adalah kerangka konsep untuk regresi wajar dengan pengecualian. Pada kerangka konseptual ini menggambarkan variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian yang terdiri dari variabel bebas wajar dengan pengecualian dan variabel laba rugi dan variabel terikat *return* saham. Berikut adalah kerangka konseptual ketiga:

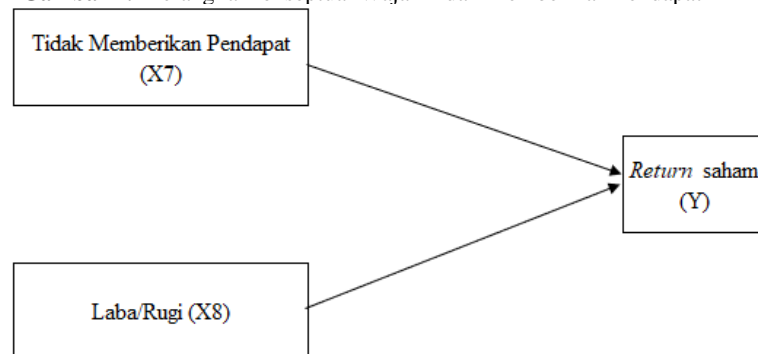
Gambar 3. Kerangka Konseptual Wajar Dengan Pengecualian



Sumber: Diolah penulis, 2025

Kerangka konseptual keempat pada gambar 4 adalah kerangka konsep untuk regresi tidak memberikan pendapat. Pada kerangka konseptual ini menggambarkan variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian yang terdiri dari variabel bebas tidak memberikan pendapat dan variabel laba rugi dan variabel terikat *return* saham. Berikut adalah kerangka konseptual keempat:

Gambar 4. Kerangka Konseptual Wajar Tidak Memberikan Pendapat



Sumber: Diolah penulis, 2025

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif karena hasil regresi penelitian menggunakan data analisis statistik dengan tujuan untuk mengetahui hubungan adanya pemberian opini audit yang diberikan oleh auditor eksternal terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian *cross section* karena hanya mengamati 1 waktu yaitu 2021 dengan jumlah perusahaan sebanyak 430 perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Aplikasi yang digunakan untuk regresi adalah *software E-views 9*. Sumber data penelitian yaitu data sekunder karena data tersedia di internet yaitu *idx.co.id* yang memuat tanggal publikasi dan laporan keuangan perusahaan sedangkan untuk mencari *return* saham didapatkan dari laman *finance.yahoo.com*.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021. Sedangkan sampel penelitian dilakukan seleksi dengan menggunakan kriteria atau sering disebut dengan *purposive sampling*. Teknik ini dilakukan dengan adanya pertimbangan atau kriteria untuk populasi sehingga hasil penelitian lebih condong kepada populasi yang sesuai dengan kriteria. Berikut adalah kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021
2. Perusahaan aktif melakukan perdagangan sahamnya sehingga tidak termasuk dalam saham tidur. Perusahaan yang termasuk dalam saham tidur adalah saham perusahaan yang tidak terjadi perubahan selama 3 bulan dan dalam jangka waktu 3 bulan hanya memiliki transaksi perdagangan saham < 75 transaksi (Zachary & Yuyetta, 2021).
3. Mempublikasikan laporan keuangannya pada laman *idx.co.id*

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Jumlah Perusahaan terdaftar di BEI akhir tahun 2021	790
(-) Termasuk dalam saham Tidur	228
(-) Tidak lengkap dalam mempublikasikan laporan keuangan di <i>idx.co.id</i>	132
Jumlah Sampel	430

Sumber: Diolah penulis, 2025

Berdasarkan kriteria sampel diatas maka jumlah sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 430 perusahaan. Dari jumlah sampel tersebut kemudian akan dibagi menjadi beberapa sampel untuk masing-masing opini audit yang diberikan. Sehingga akan tergambar masing-masing hasil perusahaan yang menerima opini audit.

Defisini Operasional Penelitian

Penelitian ini menggunakan rumus *return* saham yang dijelaskan oleh Merton, (1974). Merton (1974) menjelaskan jika perhitungan model struktural ini menjabarkan tentang logika yaitu harga pasar terbaik dapat mencerminkan seluruh informasi yang relevan dan harus unggul dari kinerja keuangannya. Logaritma natural digunakan dalam menilai *return* saham karena nilai besaran *return* saham akan dijelaskan dengan keadaan yang sebenarnya. Berikut rumus *return* saham yang digunakan pada penelitian ini :

$$R_t = \ln \left(\frac{Price_t}{Price_{t-1}} \right) \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

R_{it} = *return* saham

\ln = logaritma natural

$Price_{it}$ = harga saham perusahaan hari ini

$Price_{it-1}$ = harga saham perusahaan kemarin

Penelitian ini menggunakan data saham *adjusted closed* atau harga saham rata-rata penutupan saat pengumuman laporan keuangan perusahaan yang tersedia dilaman idx.co.id *adjusted closed* digunakan karena harga ini mencerminkan nilai realiasi pasar dengan jumlah dividen yang telah dibagi oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan pengertian *return* saham yang dijelaskan oleh Jogiyanto (2016) yang menjelaskan jika *return* saham perusahaan merupakan keuntungan yang diperoleh seorang investor akibat adanya kenaikan harga saham (*capital gain*) atau dari dividen yang dibagi oleh perusahaan. Jendela untuk menentukan *return* saham adalah hari H atau tanggal yang digunakan saat publikasi laporan keuangan pada laman idx.co.id.

Mulyadi (2014) menjelaskan jika ada lima pendapat audit yang diberikan oleh audit kepada perusahaan yaitu: 1) *unqualified opinion* atau sering disebut dengan wajar tanpa pengecualian, 2) *unqualified opinion with explanatory language* atau wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas, 3) *qualified opinion* atau wajar dengan pengecualian, 4) *adverse opinion* atau opini tidak wajar dan terakhir yaitu 5) *disclaimer of opinion* atau tidak dapat memberikan pendapat. Penelitian ini hanya menggunakan empat opini audit karena pada tahun 2021 tidak ada perusahaan yang mendapatkan opini tidak wajar. Sehingga pendapat tersebut dikecualikan pada penelitian ini.

Cara pengukuran variabel opini audit pada penelitian menggunakan skala nominal dengan kriteria *dummy* yaitu angka 1 dan 0 untuk memberikan perbedaan antara perusahaan yang memperoleh pendapat atau opini. Penggunaan skala nominal *dummy* dilakukan karena jarak antar opini tidak memiliki nilai yang sama, sehingga hanya memerlukan pembeda dalam pengukurannya. Berikut adalah tabel untuk menjelaskan operasionalisasi variabel *dummy* dalam penelitian:

Tabel 2. Dummy Opini Audit

Opini Audit	Ya	Tidak
Wajar Tanpa Pengecualian	1	0
Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelas	1	0
Wajar Dengan Pengecualian	1	0
Tidak Memberikan Pendapat	1	0

Sumber: Diolah penulis, 2025

Lintong & Wokas (2022) menjelaskan jika laba atau rugi perusahaan adalah keuntungan atau kerugian usaha yang didapatkan karena aktivitas usaha. Laba perusahaan memberikan informasi kepada pemakai laporan keuangan tentang keadaan operasional perusahaan secara keseluruhan selama satu periode. Laba rugi pada penelitian ini menggunakan laba atau rugi tahun berjalan dengan pengukuran *dummy* 1 dan 0. Variabel *dummy* digunakan untuk pembeda keadaan antara objek yang satu dengan objek yang lain. Sehingga kriteria perusahaan yang mendapatkan laba usaha diberi angka 1 sedangkan perusahaan yang mengalami kerugian diberikan angka 0.

Model Penelitian

Model penelitian pada penelitian ini terbagi menjadi empat model mengikuti kerangka konseptual penelitian. Adapun model penelitian ini adalah jenis penelitian *cross section* sehingga dijelaskan dengan simbol i untuk menjelaskan jumlah perusahaan disatu waktu. Berikut adalah model penelitian dari masing-masing kerangka konseptual.

Model 1:

$$R_i = b_0 + b_1 * WTP_i + b_2 * L_R_i + e_i \dots \dots \dots (2)$$

Model 2:

$$R_i = b_3 + b_4 * WTPPP_i + b_5 * L_R_i + e_i \dots \dots \dots (3)$$

Model 3:

$$R_i = b_6 + b_7 * WDP_i + b_8 * L_R_i + +e_i \dots \dots \dots (4)$$

Model 4:

$$R_i = b_9 + b_{10} * TMP_i + b_{11} * L_R_i + +e_i \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

R_i = Return Saham

b_0 = Intercept / Konstanta

b_1, \dots, b_{11} : coefficient setiap variabel independen

WTP = Wajar Tanpa Pengecualian

WTPPP = Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelasan

WDP = Wajar Dengan Pengecualian

TMP = Tidak Memberikan Pendapat

L_R_i = Laba/Rugi

e = Residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan selama tahun 2021 untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari populasi sebanyak 790 perusahaan didapatkan 430 sampel yang termasuk dalam 12 sektor pada Bursa Efek Indonesia. Data pengamatan *return* saham yaitu berdasarkan selisih harga saham saat pengumuman laporan keuangan masing-masing perusahaan.

Statistik Deskriptif

Sebelum masuk dalam hasil analisis regresi penelitian tahapan pertama adalah membaca statistik deskriptif. Statistik deskriptif penelitian terdiri dari *mean*, *min*, *max*, *std. deviasi*. Berikut adalah tabel hasil statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Penelitian

	Mean	Min	Max	Std. Dev.	Sum	Observasi
WTP	0.795	0.000	1.000	0.403	342	430
WTPPP	0.195	0.000	1.000	0.397	84	430
WDP	0.006	0.000	1.000	0.083	3	430
TMP	0.002	0.000	1.000	0.048	1	430
RETURN_SAHAM	0.005	-0.071	0.199	0.033		430
L_R	0.727	0.000	1.000	0.445		430

Sumber: Data olahan, 2025

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif penelitian dijelaskan sebagai berikut: Variabel WT PPP, WDP, TMP dan *return* saham memiliki nilai *mean* atau rata-rata < dari nilai standar deviasi, artinya keempat variabel tersebut memiliki variasi data dalam penelitian, berbanding dengan variabel WTP dan L_R yang nilai *mean* > dari nilai standar deviasi yang diartikan jika kedua variabel tersebut tidak memiliki banyak variasi. Kemudian nilai minimal dari masing-masing variabel opini audit memiliki angka 0 dan nilai maksimalnya yaitu 1 karena hanya menggunakan *dummy* dalam pengukuran. Sedangkan nilai *return* saham terendah diterima oleh perusahaan Solusi Tunas Pratama Tbk dengan nilai -0.071 atau 7,10% dan *return* saham tertinggi diterima oleh Primarindo Asia Infrastructure Tbk

dengan nilai 0.199 atau 19,92%. Nilai maksimal variabel laba rugi adalah 1 yaitu ketika perusahaan laba dan minimal adalah 0 yaitu ketika perusahaan rugi, berdasarkan hasil deskriptif sebanyak 313 perusahaan mendapatkan laba dan 117 perusahaan mengalami rugi pada tahun 2021. Jumlah observasi data adalah 430 sesuai dengan jumlah sampel. Kemudian pada tahun 2021 diperoleh hasil jika sebanyak 342 perusahaan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian, 84 perusahaan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas, 3 perusahaan mendapatkan opini wajar dengan pengecualian dan terakhir sebanyak 1 perusahaan mendapatkan opini tidak memberikan pendapat. *Return* saham tertinggi diperoleh perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dan *return* saham terendah diperoleh perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas memiliki kegunaan untuk melakukan pengujian korelasi tinggi atau mendekati sempurna antar variabel bebas atau independen pada penelitian (Desliniati et al., 2022). Deteksi multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara yaitu melalui hubungan korelasi dan nilai *variance inflation factor* atau VIF. Jika dilihat dari korelasi maka dikatakan terjadi multikolinearitas apabila korelasi antar variabel berada diatas nilai 0,70 atau dibawah -0,70. Sedangkan apabila dilihat melalui nilai VIF apabila $VIF > 5$ maka terdapat multikolinearitas (Handayani, 2024). Penelitian ini menggunakan nilai VIF pada bantuan aplikasi program *eviews 9*.

Tabel 3. Multikolinearitas WTP

Variable	Centered VIF
WTP	1.139
L_R	1.139

Sumber: Data olahan 2025

Tabel 5. Multikolinearitas WDP

Variable	Centered VIF
WDP	1.000
L_R	1.000

Sumber: Data olahan 2025

Tabel 4. Multikolinearitas WTPPP

Variable	Centered VIF
WTPPP	1.134
L_R	1.134

Sumber: Data olahan 2025

Tabel 6. Multikolinearitas TMP

Variable	Centered VIF
TMP	1.006
L_R	1.006

Sumber: Data olahan 2025

Berdasarkan nilai VIF pada tabel 3 sampai dengan 6 untuk masing-masing nilai VIF memiliki angka > 5 . Pada multikolinearitas WTP nilai VIF 1,139, multikolinearitas WTPPP nilai VIF 1,134, nilai multikolinearitas WDP 1,000 dan terakhir pada multikolinearitas TMP nilai VIF 1,006. Hasil ini menyatakan jika pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas atau korelasi yang mendekati sempurna antar variabel independen atau bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji keadaan sebuah model yang telah dibuat dalam penelitian tidak memiliki pola atau residual yang konsisten. Heteroskedastisitas sering disebut dengan kemampuan model untuk memprediksi dengan baik model penelitian pada seluruh waktu tidak hanya pada waktu tertentu. Pada data *cross section* pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melakukan uji *breusch pagan*. Kriteria sebuah model penelitian dinyatakan bebas heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: 1) nilai *Prob. Chi-Square(2)* $>$ alpha signifikan (5%) maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. 2) nilai *Prob. Chi-Square(2)* $<$ alpha signifikan (5%) maka terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 7. Heteroskedastisitas *Obs*R-Squared*

Keterangan	Prob. Chi-Square (2)
Model WTP	0.362
Model WTPPP	0.418
Model WDP	0.869
Model TMP	0.936

Sumber: Data olahan 2025

Berdasarkan hasil tabel dapat terlihat jika nilai *prob. Chi-square (2)* pada masing-masing model penelitian $> 0,05$. Hal ini dikatakan jika keseluruhan model penelitian bebas dari adanya heteroskedastisitas. Sehingga penelitian tidak memiliki pola dan dapat memprediksi dengan baik pada seluruh waktu.

Uji F

Uji F dilakukan guna melihat bahwa koefisien regresi pada penelitian secara bersamaan memberikan dampak terhadap variabel dependen atau terikat (Sriyana, 2014). Uji F sering juga disebut untuk melihat uji kelayakan model penelitian. Uji f signifikansi dilakukan dengan tujuan melihat kelayakan model regresi yang digunakan pada penelitian (Desliniati et al., 2022). Sebuah model dikatakan layak untuk diteliti apabila nilai *probability f statistic* berada dibawah 0,05, dan begitupun sebaliknya.

Tabel 8. *Prob F Statistic*

Keterangan	Prob(F-statistic)
Model WTP	0.000
Model WTPPP	0.000
Model WDP	0.006
Model TMP	0.004

Sumber: Data olahan 2025

Berdasarkan hasil uji F, nilai *prob f statistic* untuk keempat model regresi berada pada angka 0.000, dan tidak melebihi batas yaitu 0,05. Sehingga dapat diindikasikan jika empat model regresi dinyatakan layak untuk digunakan. Artinya seluruh variabel independen pada masing-masing model memang dapat digunakan untuk melihat dampak yang diberikan terhadap *return* saham.

Koefisien determinasi

Koefisien determinasi atau *adjusted rsquared* digunakan untuk melihat seberapa besar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian dapat memberikan gambaran tentang variabel terikatnya (Febriani et al., 2022). Semakin tinggi nilai *koefisien determinasi* maka semakin tinggi pula kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Artinya nilai *adjusted rsquared* yang mendekati angka 1 atau 100% berarti variabel bebas penelitian mampu menjelaskan dengan baik variabel terikatnya, begitu sebaliknya, bahkan apabila nilai *adjusted rsquared* ≤ 0 maka variabel bebas penelitian tidak dapat menjelaskan dengan baik variabel terikatnya.

Tabel 9. Koefisien Determinasi

Keterangan	Adjusted R Square
Model WTP	3.18%
Model WTPPP	2.96%
Model WDP	1.92%

Keterangan	Adjusted R Square
Model TMP	2.06%

Sumber: Data olahan 2025

Berdasarkan tabel 9 terlihat nilai yang beragam untuk masing-masing model regresi. Untuk model regresi WTP nilai koefisien determinasi adalah 3,18% artinya variabel WTP dan Laba Rugi dapat menjelaskan *return* saham sebesar 3,18% sedangkan sisanya 96,82% diprediksi oleh variabel lain diluar model penelitian. Untuk model regresi WTPPP nilai koefisien determinasi adalah 2,96% artinya variabel WTPPP dan Laba Rugi dapat menjelaskan *return* saham sebesar 2,96% sedangkan sisanya 97,04% diprediksi oleh variabel lain diluar model penelitian. Untuk model regresi WDP nilai koefisien determinasi adalah 1,92% artinya variabel WDP dan Laba Rugi dapat menjelaskan *return* saham sebesar 1,92% sedangkan sisanya 98,08% diprediksi oleh variabel lain diluar model penelitian. Terakhir model regresi TMP nilai koefisien determinasi adalah 2,06% artinya variabel TMP dan Laba Rugi dapat menjelaskan *return* saham sebesar 2,06% sedangkan sisanya 97,94% diprediksi oleh variabel lain diluar model penelitian. Nilai *adjusted rsquared* pada penelitian ini tergolong rendah karena variabel terikat pada penelitian adalah *return* saham. Menurut Zulfikar (2016) ada banyak hal yang dapat memberikan pengaruh terhadap *return* saham sebuah perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena saham bersifat fluktuatif atau dapat berubah-ubah berdasarkan dari sumber informasi yang mempengaruhinya yaitu sumber internal atau eksternal perusahaan.

Teknik Analisis Data

Setelah dilakukan pengujian multikolinearitas, heteroskedastisitas, uji F dan koefisien diterminasi, tahap selanjutnya adalah teknik analisis data. Analisis data pada penelitian ini terbagi menjadi empat analisis mengikuti model regresi penelitian. Berikut adalah masing-masing hasil teknik analisis data untuk setiap regresi:

Tabel 10. Model Regresi WTP

Variabel	Koefisien	Prob F
C	-0.009	0.016
WTP	0.010	0.015
L_R	0.008	0.032

Sumber: Data olahan 2025

Tabel diatas adalah hasil regresi dengan model wajar tanpa pengecualian. Data regresi untuk perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian selama 2021 adalah 342 data. Sehingga berdasarkan regresi diatas dapat disusun teknik analisis data sebagai berikut:

$$Return_i = -0,009 + 0,010 * WTP_i + 0,008 * L_R_i \dots \dots \dots (6)$$

Pemaknaan berdasarkan tabel dan model regresi yaitu nilai b0 pada pengumuman WTP memiliki nilai *p-value* $0,01 < 0,05$ artinya signifikan, dengan penjelasan ketika perusahaan tidak mendapatkan opini audit dan tidak mengetahui laba atau rugi maka *return* saham perusahaan sebesar -0.009. b1 koefisien regresi WTP teridentifikasi memiliki dampak terhadap *return* saham perusahaan dengan nilai koefisien positif, hal ini terlihat dari nilai sig $0,01 < 0,05$. Sehingga ketika perusahaan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dari auditor eksternal maka *return* saham perusahaan mengalami peningkatan 0.010. b2 koefisien regresi pada variabel laba rugi mendapatkan nilai *p-value* $0,03 < 0,05$ dengan arah positif, artinya setiap perusahaan mengalami keuntungan atau mendapatkan laba maka

return saham perusahaan akan naik sebesar 0.008.

Tabel 11. Model Regresi WTPPP

Variabel	Koefisien	Prob F
C	0.000	0.899
WTPPP	-0.009	0.027
L_R	0.008	0.026

Sumber: Data olahan 2025

Tabel diatas adalah hasil regresi dengan model wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas atau pembantu. Data regresi untuk perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian selama 2021 adalah 84 data. Sehingga berdasarkan regresi diatas dapat disusun teknik analisis data sebagai berikut:

$$Return_i = 0,000 - 0,009 * WTPPP_i + 0,008 * L_R_i \dots \dots \dots (7)$$

Pemaknaan berdasarkan tabel dan model regresi nilai b3 pada pengumuman WTPPP memiliki nilai *p-value* 0,899> 0,05 artinya tidak signifikan, artinya ketika perusahaan tidak mendapatkan opini audit dan tidak mengetahui laba atau rugi maka *return* saham tidak mengalami perubahan atau bernilai 0. b4 koefisien regresi WTPPP teridentifikasi memiliki dampak terhadap *return* saham perusahaan dengan nilai koefisien negatif, hal ini terlihat dari nilai sig 0.02< 0,05. Sehingga ketika perusahaan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas dari auditor eksternal maka *return* saham perusahaan mengalami penurunan 0.009. b5 koefisien regresi pada variabel laba rugi mendapatkan nilai *p-value* 0,03< 0,05 dengan arah positif, artinya setiap perusahaan mengalami keuntungan atau mendapatkan laba maka *return* saham perusahaan akan naik sebesar 0.008.

Tabel 12. Model Regresi WDP

Variabel	Koefisien	Prob F
C	-0.003	0.266
WDP	-0.010	0.567
L_R	0.011	0.001

Sumber: Data olahan 2025

Tabel diatas adalah hasil regresi dengan model wajar dengan pengecualian. Data regresi untuk perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian selama 2021 adalah 3 data. Sehingga berdasarkan regresi diatas dapat disusun teknik analisis data sebagai berikut:

$$Return_i = -0,003 - 0,010 * WDP_i + 0,011 * L_R_i \dots \dots \dots (8)$$

Pemaknaan berdasarkan tabel dan model regresi nilai b6 pada pengumuman WDP memiliki nilai *p-value* 0,27 > 0,05 artinya tidak signifikan, dengan penjelasan ketika perusahaan tidak mendapatkan opini audit dan tidak mengetahui laba atau rugi maka *return* saham perusahaan bernilai 0 atau tidak berubah. b7 koefisien regresi WDP teridentifikasi tidak memiliki dampak terhadap *return* saham perusahaan, hal ini terlihat dari nilai sig 0.56 < 0,05. Sehingga ketika perusahaan mendapatkan opini wajar dengan pengecualian maka *return* saham perusahaan tidak mengalami perubahan. b8 koefisien regresi pada variabel laba rugi mendapatkan nilai *p-value* 0,00 < 0,05 dengan arah positif, artinya setiap perusahaan mengalami keuntungan atau mendapatkan laba maka *return* saham perusahaan akan naik

sebesar 0.011.

Tabel 13. Model Regresi TMP

Variabel	Koefisien	Prob F
C	-0.003	0.293
TMP	-0.031	0.334
L_R	0.011	0.002

Sumber: Data olahan 2025

Tabel diatas adalah hasil regresi dengan model wajar dengan pengecualian. Data regresi untuk perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian selama 2021 adalah 1 data. Sehingga berdasarkan regresi diatas dapat disusun teknik analisis data sebagai berikut:

$$Return_i = -0,003 - 0,031 * TMP_i + 0,011 * L_R_i \dots \dots \dots (9)$$

Pemaknaan berdasarkan tabel dan model regresi nilai b9 pada pengumuman TMP memiliki nilai *p-value* 0,29 > 0,05 artinya tidak signifikan, dengan penjelasan ketika perusahaan tidak mendapatkan opini audit dan tidak mengetahui laba atau rugi maka *return* saham perusahaan bernilai 0 atau tidak berubah. b10 koefisien regresi TMP teridentifikasi tidak memiliki dampak terhadap *return* saham perusahaan, hal ini terlihat dari nilai sig 0.33 < 0,05. Sehingga ketika perusahaan mendapatkan opini wajar dengan pengecualian maka *return* saham perusahaan tidak mengalami perubahan. b11 koefisien regresi pada variabel laba rugi mendapatkan nilai *p-value* 0,00 < 0,05 dengan arah positif, artinya setiap perusahaan mengalami keuntungan atau mendapatkan laba maka *return* saham perusahaan akan naik sebesar 0.011

Wajar Tanpa Pengecualian Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil regresi nilai *prob* signifikasi berada dibawah 0,05 artinya terdapat dampak yang dari adanya pemberian opini audit waja tanpa pengecualian terhadap *return* saham perusahaan. Koefisien penelitian bernilai positif artinya perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian akan menghasilkan perubahan harga saham yang tentunya akan membuat *return* saham berubah kearah positif. Adanya informasi pengumuman laporan keuangan yang berisi laporan audit terutama wajar tanpa pengecualian membuat investor merespon positif informasi tersebut dengan membeli saham perusahaan. Sehingga jumlah investor yang banyak untuk membeli saham perusahaan akan meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini berpendapat sama dengan hasil penelitian Purbawati (2016) yang menyatakan bahwa opini audit yang terlampir dalam laporan keuangan menjadi sumber informasi oleh investor untuk digunakan sebagai pengambilan keputusan pembelian saham perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga berpendapat sama dengan penelitian Fadhilah & Rohma (2022) mengungkapkan jika beberapa investor akan tertarik dengan perusahaan yang mendapatkan pendapat dari auditor eksternal berupa wajar tanpa pengecualian. Terakhir penelitian ini sejalan dengan penelitian Handayani (2024) dan Hidayatullah & Muanifah (2024) yang menyatakan opini audit wajar tanpa pengecualian memiliki peran dalam mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang telah menerima opini wajar tanpa pengecualian berarti menjalankan peraturan Standar Keuangan Akuntansi dengan baik, sehingga dapat dipercaya oleh investor. Penelitian ini juga menjawab pengujian EMH dalam bentuk pasar setengah kuat dengan pembuktian informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tercermin langsung pada harga saham yang terpublikasi.

Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil regresi nilai *prob* signifikansi berada dibawah 0,05 artinya terdapat dampak yang dari adanya pemberian opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas terhadap *return* saham perusahaan. Koefisien penelitian bernilai negatif artinya perusahaan yang mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas akan menghasilkan perubahan harga saham yang tentunya akan membuat *return* saham berubah kearah negatif. Adanya informasi pengumuman laporan keuangan yang berisi laporan audit terutama wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas membuat investor merespon negatif informasi tersebut dengan menjual saham perusahaan. Sehingga jumlah investor yang banyak untuk menjual saham perusahaan akan menurunkan *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ianniello & Galloppo (2015) yang menyatakan jika pasar memberikan reaksi negatif atas opini audit yang diberikan kepada perusahaan selain pernyataan wajar tanpa pengecualian. Opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas dianggap oleh investor memiliki informasi negatif karena investor merasa ragu atas kemampuan perusahaan dalam mempertahankan usahanya dimasa mendatang. Selain itu investor merasa jika perusahaan telah melakukan penyimpangan atas prinsip akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan. Penelitian ini juga menjawab pengujian EMH dalam bentuk pasar setengah kuat dengan pembuktian informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tercermin langsung pada harga saham yang terpublikasi.

Wajar Dengan Pengecualian Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil regresi nilai *prob* signifikansi berada diatas 0,05 artinya tidak terdapat dampak dari adanya pemberian opini wajar dengan pengecualian terhadap *return* saham perusahaan. Artinya perusahaan yang mendapatkan opini wajar dengan pengecualian tidak akan membuat *return* saham mengalami perubahan. Adanya informasi pengumuman laporan keuangan yang didalamnya memuat opini wajar dengan pengecualian tidak membuat investor beraksi apapun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiawan et al. (2024) yang berpendapat jika opini audit yang dikeluarkan oleh investor tidak akan memberikan hasil perubahan harga saham. Penelitian ini juga sejalan dengan Dionisijev & Lazarevska (2021) yang menyatakan opini audit yang diberikan melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan tidak memberikan dampak terhadap *return* saham.

Tidak Memberikan Pendapat Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil regresi nilai *prob* signifikansi berada diatas 0,05 artinya tidak terdapat dampak dari adanya pemberian opini wajar dengan pengecualian terhadap *return* saham perusahaan. Artinya perusahaan yang mendapatkan opini wajar dengan pengecualian tidak akan membuat *return* saham mengalami perubahan. Adanya informasi pengumuman laporan keuangan yang didalamnya memuat opini wajar dengan pengecualian tidak membuat investor beraksi apapun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiawan et al. (2024) yang berpendapat jika opini audit yang dikeluarkan oleh investor tidak akan memberikan hasil perubahan harga saham. Penelitian ini juga sejalan dengan Dionisijev & Lazarevska (2021) yang menyatakan opini audit yang diberikan melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan tidak memberikan dampak terhadap *return* saham.

Opini audit sebenarnya terbagi menjadi lima, namun pada penelitian ini hanya menggunakan empat opini dengan pendapat paling akhir adalah tidak memberikan pendapat. Sebelum mendapatkan opini tidak memberikan pendapat perusahaan akan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas terlebih dahulu kemudian baru turun menjadi wajar dengan pengecualian. Pada opini tersebut dikatakan sebagai tanda oleh investor jika perusahaan tidak mentaati peraturan yang berlaku sehingga memberikan *bad news* kepada investor. Opini tidak memberikan pendapat tidak memberikan dampak terhadap harga saham kemudian *return* saham karena hasil opini adalah yang terakhir, sehingga investor tidak bisa melakukan transaksi apapun.

Hubungan Laba Terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil regresi nilai prob signifikansi berada dibawah 0,05 artinya terdapat dampak yang dari adanya laba yang diterima perusahaan terhadap *return* saham perusahaan. Koefisien penelitian untuk keempat model regresi bernilai positif artinya perusahaan yang memperoleh laba usaha akan mengalami perubahan yaitu kenaikan harga saham yang akan membuat *return* saham berubah kearah positif. Adanya informasi keuntungan perusahaan atau laba usaha membuat investor merespon positif informasi tersebut dengan membeli saham perusahaan. Sehingga jumlah investor yang banyak untuk membeli saham perusahaan akan meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini berpendapat sama dengan hasil penelitian Rahayu et al. (2019) yang memberikan hasil jika laba bersih dari aktivitas usaha memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham. Selain itu penelitian ini juga sejalan Silalahi & Manik (2019) yang menyatakan jika laba yang diterima oleh perusahaan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini menjelaskan jika saat perusahaan mendapatkan laba maka investor membeli saham usaha tersebut yang menyebabkan *return* saham perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini menjelaskan jika mayoritas investor cenderung lebih memilih untuk memiliki saham perusahaan yang mendapatkan laba dibanding perusahaan yang mengalami kerugian. Penelitian ini juga menjawab pengujian EMH dalam bentuk pasar setengah kuat dengan pembuktian informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tercermin langsung pada harga saham yang terpublikasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan penelitian ini adalah opini audit yaitu wajar tanpa pengecualian memiliki hubungan atau dampak secara positif terhadap *return* saham. Selanjutnya opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan memiliki hubungan atau dampak negatif terhadap *return* saham. Sedangkan terakhir opini wajar dengan pengecualian dan tidak memberikan pendapat tidak memiliki hubungan atau dampak terhadap *return* saham. Hasil penelitian wajar tanpa pengecualian, wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan membuktikan pengujian EMH dalam bentuk pasar setengah kuat dengan pembuktian informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tercermin langsung pada harga saham yang terpublikasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan sehingga perlu dikembangkan lebih luas. Keterbatasan penelitian terletak pada periode pengamatan yang hanya dilakukan selama 1 tahun yaitu tahun 2021 dan sumber informasi laporan keuangan yang hanya bersumber dari laman idx.co.id sehingga beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya pada laman tersebut dikeluarkan dari sampel. Berdasarkan keterbatasan tersebut hasil penelitian masih terfokus pada sampel yang ada.

Guna melengkapi keterbatasan penelitian ini, berikut adalah saran untuk peneliti selanjutnya:

- 1) menggunakan periode yang lebih lama untuk menentukan hasil yang lebih konsisten,
- 2) menambahkan variabel lain untuk mengukur keterkaitan opini audit terhadap *return* saham dan terakhir
- 3) menambah sumber informasi data sehingga tidak hanya bersumber dari satu laman saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Asiah, N., & Mulyani, Y. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 43–62. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i01.105>
- Astari, Sh. D., Sihotang, E., & HUtajulu, S. (2022). Audit Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor. 01(01), 86–97.
- Bahtiar, N. Y., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017. *Borneo Student Research (BSR)*, 1(2), 927–934.

- Chen, S., Hu, B., Wu, D., & Zhao, Z. (2020). When Auditors Say ‘No,’ Does the Market Listen? *European Accounting Review*, 29(2), 263–305. <https://doi.org/10.1080/09638180.2019.1597746>
- Desliniati, N., Prasasti, F. E., & Manda, R. (2022). Pengaruh right issue terhadap return saham pada periode covid-19. *JEBM Jurnal Manajemen*, 14(1), 213–220. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v14i1.10909>
- Dionisijev, I., & Lazarevska, Z. B. (2021). The Audit Opinion in the Role of Stock Prices Fluctuations on the Macedonian Stock Exchange. 29–44.
- Fadhilah, F., & Rohman, A. (2022). Analisis Pengaruh Opini Audit Terhadap Pergerakan Harga Saham Dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). 11, 1–10.
- Febriani, N., Hayat, A., Sadikin, A., & Juwita, R. (2022). Sustainable Growth Rate Dalam Mempengaruhi Return Saham Dengan Covid-19 Dan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 352–367. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2371>
- Ghozali, I. (2020). Grand Theory Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis. *Yoga Pratama: Yogyakarta*.
- Ginting, S., & Tarihoran, A. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pernyataan Going Concern. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(1), 9–20.
- Handayani, R. D. (2024). Peran Opini Audit Wajar Tanpa Pengecualian dan Fundamental Dalam Mempengaruhi Return Saham Pendahuluan. 7(1), 36–45. <https://doi.org/10.32662/gaj.v7i1.3336>
- Hidayatullah, M. I., & Muanifah, S. (2024). Pengaruh Opini Audit dan Cash Flow terhadap Harga Saham dengan Ukuran Kantor Akuntan Publik sebagai Variabel Moderasi. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1194–1205. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.907>
- Ianniello, G., & Galloppo, G. (2015). Stock market reaction to auditor opinions – Italian evidence. *Emeraldinsight.Com*, Vol. 30(Iss 6/7), 610–632. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/MAJ-06-2014-1045>
- Jogiyanto, H. M. (2016). Teori Portofolio dan Investasi. *Yogyakarta: BPFE*.
- Jokar, H., & Daneshi, V. (2020). Investor sentiment, stock price, and audit quality. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 12(1), 25–47. <https://doi.org/10.1504/IJMFA.2020.107000>
- Lintong, Y. C. Y., & Wokas, H. R. N. (2022). Pengaruh Dividen dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 5(2), 1053–1064. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lppmekosobudkum/article/view/40248%0Ahttps://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lppmekosobudkum/article/download/40248/36346>
- Merton, R. C. (1974). American Finance Association On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates ON THE PRICING OF CORPORATE DEBT: THE RISK STRUCTURE OF INTEREST RATES*. *Source: The Journal of Finance*, 29(2), 39.
- Mulyadi. (2014). Auditing (Edisi Keenam). Salemba Empat.
- Permata, C. P., & Ghoni, M. A. (2024). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara di Indonesia. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 4(2), 144–151. <https://doi.org/10.55606/optimal.v4i2.3416>
- Prasetyo, A. E. (2018). Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik, Opini Audit, Pergantian Manajemen, Dan Financial Distress Pada Auditor Switching. 3(2), 91–102.
- Purbawati, D. (2016). Pengaruh Opini Audit dan Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5, 6–12.
- Rahayu, A., Mahsuni, A. W., & Junaidi. (2019). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Return Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 08(09), 56–68.
- Sari, D. E. K., & Muslih, M. (2022). Pengaruh Opini Audit , Laba Perusahaan , Dan Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi, Dan Manajemen TRI BISNIS*, 4(1), 68–86.
- Setiawan, A., Umbari, A. C., & Julianti, A. (2024). Pengaruh Opini Audit Dan Kinerja Keuangan

- Terdaftar Di Index Kompas 100 2019-. 4(2), 1–17.
- SILALAH, E., & MANIK, E. S. (2019). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt Ratio Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 49–70. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i1.538>
- Silalahi, L., & Sembiring, S. (2020). Pengaruh Laba Bersih, Total Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 6(1), 47–70. <https://doi.org/10.54367/jrak.v6i1.852>
- Sriyana, J. (2014). Metode regresi data panel. *Yogyakarta: Ekonisia*.
- Susanto, Y. K. (2018). Auditor switching: management turnover, qualified opinion, audit delay, financial distress. *International Journal of Business, Economics and Law*, 15(5), 125–132.
- Swandewi, N. L. M. A., & Badera, I. D. N. (2021). The Effect of Audit Opinion, Audit Delay and Return on Assets on Auditor Switching (Empirical Study on Mining Companies Listed on the IDX 2015-2019 Period). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 593–600. www.ajhssr.com
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi: *Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Zachary, R. F., & Yuyetta, E. N. A. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas Perdagangan Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(2), 1–8. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Zulfikar. (2016). Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika (Pertama). Gramedia.