
Opini Audit dan Reaksi Pasar: Apakah Penerapan GRC Memperkuat Keterkaitannya?

Oleh:

I Kadek Jonh Stiawan¹⁾

¹⁾Universitas Pendidikan Ganesha, Bali, Indonesia

Email : jonhstiawan@gmail.com ¹⁾

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 21 September 2025

Artikel Diterima: 22 Desember 2025

Copyright (c) 2025 JAKU E-Journal



ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of audit opinions on market reactions and to evaluate the moderating role of Governance, Risk, and Compliance (GRC) in strengthening this relationship. Although previous studies have emphasized the importance of audits and GRC practices, empirical research directly examining their impact on market reactions in Indonesia's banking sector remains limited. This study uses data from banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019 - 2023, with 8 companies as the sample and 40 data observations, analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) in STATA. The results indicate that audit opinions do not significantly affect market reactions, and GRC does not moderate this relationship. These findings suggest that investors focus more on financial information and fundamental performance rather than non-financial factors. The novelty of this study lies in applying the MRA approach to specifically examine the role of GRC dimensions as moderators in the context of the Indonesian capital market, while its urgency arises from the need to understand the factors that truly influence investment decisions in the banking sector, providing insights for regulators and company management to enhance transparency and investor communication strategies.

Keywords: Audit Opinion, GRC, Market Reaction

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar dan mengevaluasi peran moderasi penerapan Governance, Risk, and Compliance (GRC) dalam memperkuat hubungan tersebut. Meskipun banyak penelitian sebelumnya menekankan pentingnya audit dan praktik GRC, penelitian empiris yang menguji pengaruhnya secara langsung terhadap reaksi pasar di sektor perbankan Indonesia masih terbatas. Penelitian ini menggunakan data perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama 2019 - 2023 dengan 8 perusahaan sebagai sampel dan 40 data observasi, dianalisis menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) di STATA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa opini audit tidak signifikan memengaruhi reaksi pasar, dan GRC tidak memoderasi hubungan tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih fokus pada informasi keuangan dan kinerja fundamental daripada faktor non-keuangan. Novelty penelitian ini terletak pada penerapan pendekatan MRA untuk menguji peran dimensi GRC secara spesifik sebagai moderator dalam konteks pasar modal Indonesia, sementara urgensinya muncul dari kebutuhan memahami faktor yang benar-benar memengaruhi keputusan investasi di sektor perbankan, yang dapat menjadi masukan bagi regulator dan manajemen perusahaan dalam meningkatkan transparansi dan strategi komunikasi ke investor.

Kata kunci: Opini Audit, GRC, Reaksi Pasar

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menjadi penting bagi perekonomian dan pembangunan Indonesia, terutama pertumbuhan sektor pasar saham yang signifikan di Indonesia (Kurnia et al., 2022). Harga saham di BEI sangat mempengaruhi keputusan-keputusan para investor dalam hal memutuskan investasinya (Setiawan, 2022). Dalam keadaan baik dan buruk dalam mengetahui berita maka investor akan bereaksi kepada sahamnya apakah dipertahankan atau sebaliknya (Damanik et al., 2020). Ketika suatu kejadian atau peristiwa mengandung informasi yang relevan maka diharapkan *capital market* menunjukkan suatu respon yang tercermin dari pergerakan harga sekuritas di pasar tersebut (Suantari & Purnamawati, 2022).

Investor umumnya memandang return saham sebagai indikator utama kinerja keuangan perusahaan. Tingginya pengembalian saham tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai, tetapi juga menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi para investor. Dengan kata lain, pengembalian saham yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memenuhi ekspektasi pasar dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnisnya (Yanti et al., 2025).

Reaksi pasar terhadap rilis informasi melalui siaran pers perusahaan atau artikel berita telah mendapat perhatian signifikan di bidang keuangan. Reaksi-reaksi ini memberikan wawasan tentang seberapa efisien pasar keuangan dalam memasukkan informasi tersebut ke dalam harga saham (Supawat & Arnat, 2023). Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return* (Faidah & Bandi, 2022). Melalui *abnormal return* dapat diketahui apakah suatu peristiwa atau pengumuman akan memberikan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi pasar (Hartono, 2018).

Selain mempengaruhi *abnormal return*, sebuah peristiwa yang mengandung informasi juga dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham-saham yang diperdagangkan (Agustiawan & Sujana, 2020). *Abnormal return* yang berada dalam kondisi yang bernilai positif maka memunculkan perolehan *return* yang realisasinya lebih besar daripada ekspektasian *return* (Cariani & Sinarwati, 2024). Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan perubahan harga

saham yang tercatat di bursa. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham yang tercatat di BEI.

IHSG pada periode 2019-2023 menunjukkan pola yang fluktuatif. Pada tahun 2019 terjadi kenaikan sebesar 105,04 poin dibandingkan tahun sebelumnya, namun pada 2020 justru menurun cukup tajam sebesar 320,47 poin dari posisi 2019. Selanjutnya, di tahun 2021 IHSG kembali melonjak signifikan sebesar 602,41 poin dibandingkan tahun 2020, dan masih berlanjut meningkat pada 2022 dengan tambahan 269,14 poin. Akan tetapi, pada 2023 IHSG kembali mengalami koreksi dengan penurunan sebesar 142,86 poin. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham secara keseluruhan di BEI masih bergejolak, sehingga terdapat potensi penurunan harga saham yang mencerminkan respon investor yang belum stabil terhadap pasar modal.

Perbankan memiliki peran vital dalam mendukung perekonomian Indonesia. Melalui penyaluran kredit, sektor ini berkontribusi terhadap peningkatan investasi sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi (Rohman, 2023). Sebagai lembaga intermediasi dan penyimpan dana masyarakat, perbankan berfungsi menopang stabilitas perekonomian (Pratama, 2023). Bank sendiri merupakan institusi keuangan yang berperan sebagai *financial intermediary*, yakni menjembatani pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, serta memfasilitasi kelancaran arus transaksi keuangan. Oleh karena itu, kinerja keuangan perbankan menjadi indikator utama dalam menilai efektivitas dan keberhasilan operasional perbankan (Rasyidin et al., 2023).

Meski demikian, saham perbankan di BEI menghadapi tantangan dengan terjadinya penurunan yang cukup signifikan. Kondisi ini terlihat pada akhir Mei 2024, ketika saham-saham perbankan kembali melemah pada perdagangan sesi I dan memberikan tekanan pada IHSG. Untuk menggambarkan fenomena tersebut, berikut ditampilkan data pergerakan saham perbankan kategori besar dalam kurun lima bulan terakhir, dari Januari hingga Mei 2024.

Sektor perbankan masih menjadi sorotan utama investor, terutama setelah terjadi penurunan harga saham yang dipicu oleh aksi jual investor asing pada sektor yang selama ini dikenal sebagai penopang IHSG. Kondisi tersebut membuat IHSG terkoreksi hingga 4,6% dan ditutup

pada level 7.543,83. Penurunan ini antara lain disebabkan oleh melemahnya saham perbankan, di mana BBRI turun sebesar 3,53% dan BMRI turun 1,74%. Sebaliknya, sektor lain justru menunjukkan kinerja positif, seperti saham emas ANTM yang meningkat 14,13% dan BRMS yang bahkan melonjak signifikan sebesar 45,24%. Fakta ini menunjukkan bahwa meskipun sektor perbankan biasanya menjadi motor penggerak IHSG, pada periode tersebut justru mengalami tekanan yang cukup dalam, berbanding terbalik dengan sektor emas yang berhasil mencatatkan pertumbuhan tinggi (Setiawati, 2024).

Banyak faktor yang dapat memengaruhi respon pasar yang dimana seperti opini dari auditor. Opini audit merupakan sinyal bagi investor yang mengungkapkan tingkat kewajaran laporan keuangan suatu perusahaan, sehingga meminimalisir keraguan investor terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan (Aina & Sumunar, 2023). Saat melakukan audit, auditor menentukan tujuan audit yang tepat dan bukti yang diperlukan untuk mendukung tujuan auditnya (Sujana & Dharmawan, 2023).

Berdasarkan hasil analisis laporan auditor independen pada perusahaan sektor perbankan periode 2019 - 2023, diketahui bahwa seluruh opini audit menyatakan laporan keuangan telah disajikan secara wajar dalam semua hal yang material sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia. Meskipun demikian, auditor tetap menyoroti beberapa *key audit matters* yang tercantum dalam laporan. Secara umum, terdapat tiga aspek utama yang menjadi catatan, yaitu: (i) perhitungan cadangan kerugian penurunan nilai kredit yang diberikan, (ii) pengoperasian serta pengendalian sistem teknologi informasi dalam pelaporan keuangan, dan (iii) penilaian atas kewajiban kepada pemegang polis. Ketiga poin tersebut berkaitan erat dengan manajemen risiko kredit yang disalurkan kepada debitur serta efektivitas pengendalian internal sebagai bagian dari tata kelola perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun laporan keuangan telah memenuhi standar pelaporan, praktik tata kelola dan manajemen risiko di sektor perbankan masih membutuhkan perhatian serius guna memperkuat kualitas pengelolaan keuangan di masa mendatang.

Tata kelola dalam perusahaan dapat menjadi alat pemantauan manajemen dalam pengambilan keputusan (Wirianata et al., 2023).

Tata kelola yang baik mencakup kebijakan dan prosedur yang digunakan untuk mengarahkan kegiatan suatu organisasi untuk memberikan jaminan yang wajar bahwa tujuan dicapai dengan cara yang etis dan bertanggung jawab (Shidqi & Arfiansyah, 2025).

Di tengah dinamika sektor keuangan yang semakin kompleks dan tuntutan regulasi yang kian ketat, tata kelola perusahaan yang baik menjadi salah satu kunci keberhasilan organisasi dalam menjaga reputasi dan daya saing. Penerapan *Governance, Risk, and Compliance* (GRC) tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pengendalian internal, tetapi juga menjadi elemen krusial dalam memastikan keberlanjutan dan stabilitas sektor keuangan secara keseluruhan (OJK, 2025).

Penerapan *Governance, Risk, and Compliance* (GRC) semakin menjadi perhatian utama di dunia manajemen. Hal ini tercermin dari penyelenggaraan Top GRC Awards yang bertujuan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas implementasi GRC di Indonesia. Melalui penghargaan tersebut, perusahaan diharapkan dapat terus mengembangkan kinerja berkelanjutan dengan berlandaskan prinsip-prinsip GRC, baik melalui perbaikan prosedur maupun penerapan regulasi GRC yang terintegrasi (Akhmad, 2022).

Pada tahun 2023, sejumlah perusahaan menerima TOP GRC Awards 2023 yang menilai empat pilar tata kelola, yakni perilaku etis, transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan. Beberapa penerima penghargaan tersebut di antaranya Jasa Raharja, CIMB Niaga, Pos Indonesia, Telkom Akses, Bank BJB, Pupuk Sriwijaya Palembang, Bank Jatim, Pupuk Indonesia Utilitas, Sarana Multi Infrastruktur, Penjaminan Infrastruktur Indonesia, Indo Tambangraya Megah Tbk, Semen Gresik, Bank Seabank Indonesia, Halyora Power, serta FKS Food Sejahtera Tbk (Zatnika, 2023). Menariknya, dari deretan perusahaan yang meraih penghargaan tersebut, hanya tiga perusahaan berasal dari sektor perbankan dan tidak satu pun bank BUMN yang tercatat memperoleh TOP GRC Awards pada tahun 2023.

Meskipun banyak penelitian telah meneliti pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar, temuan yang ada masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menyatakan bahwa opini audit wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas memberikan pengaruh signifikan terhadap abnormal return (Supriati et al., 2021)

(Catherine & Tjandrakirana, 2025), sementara penelitian lain menemukan bahwa opini audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Aina & Sumunar, 2023; Badlaoui & Cherqaoui, 2023; Pratama & Purwaningrum, 2024)

Di sisi lain, penelitian mengenai penerapan *Governance, Risk, and Compliance* (GRC) juga menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan bahwa GRC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan reaksi pasar (Habsyi et al., 2021; Taufiq, 2023; Stiawan et al., 2025), sedangkan penelitian lain melaporkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan terhadap return saham atau kinerja perusahaan (Pertiwi & Muslih, 2023; Setyawan & Irdianty, 2022).

Selain itu, penelitian empiris yang mengkaji hubungan opini audit dan GRC secara bersamaan sebagai faktor yang memengaruhi reaksi pasar di sektor perbankan Indonesia masih sangat terbatas, khususnya dalam konteks tekanan pasar yang baru-baru ini dialami saham perbankan dan rendahnya partisipasi bank BUMN dalam penghargaan TOP GRC Awards 2023. Sebagian besar penelitian sebelumnya juga hanya menekankan hubungan langsung antara opini audit dan harga saham atau abnormal return tanpa mempertimbangkan kualitas tata kelola, manajemen risiko, dan kepatuhan perusahaan. Dengan demikian, terdapat kebutuhan untuk penelitian yang mengintegrasikan opini audit dan dimensi GRC sebagai variabel moderasi guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi reaksi pasar, khususnya di sektor perbankan Indonesia.

Penelitian ini memiliki kebaruan karena mengkaji pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar dengan memasukkan penerapan *Governance, Risk, and Compliance* (GRC) sebagai variabel moderasi. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menyoroti hubungan langsung antara opini audit dengan harga saham atau *abnormal return* dan hasilnya pun masih menunjukkan inkonsistensi ada yang menemukan pengaruh signifikan, sementara yang lain tidak menemukan hubungan berarti.

Penelitian ini menghadirkan GRC sebagai variabel moderasi dengan pertimbangan bahwa tata kelola yang baik, manajemen risiko yang memadai, serta kepatuhan yang terintegrasi dapat memperkuat kredibilitas laporan audit di mata investor. Dengan demikian, penelitian ini menawarkan perspektif baru bahwa respon pasar

terhadap opini audit tidak semata-mata bergantung pada isi opini, melainkan juga pada kualitas penerapan GRC di perusahaan.

Urgensi penelitian ini terletak pada konteks empiris sektor perbankan Indonesia yang belakangan menghadapi tekanan ditandai dengan melemahnya saham perbankan dan bahkan absennya bank-bank BUMN sebagai penerima TOP GRC Awards 2023. Terdapat indikasi bahwa praktik GRC belum sepenuhnya tercermin dalam nilai pasar bank, meskipun literatur menunjukkan GRC sebagai pilar penting untuk stabilitas dan kepercayaan investor. Kondisi ini menunjukkan adanya tantangan serius dalam implementasi tata kelola dan manajemen risiko di sektor yang justru menjadi tulang punggung perekonomian nasional.

Berdasarkan fenomena di pasar modal dan kajian empiris sebelumnya, permasalahan yang menjadi fokus penelitian ini adalah apakah opini audit memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar, serta apakah penerapan *Governance, Risk, and Compliance* (GRC) dapat memperkuat hubungan antara opini audit dan reaksi pasar. Opini audit pada dasarnya terbatas pada penyajian laporan keuangan yang dinilai dari aspek keuangan, sehingga dampaknya cenderung bersifat terbatas pada informasi kuantitatif. Sementara itu, penerapan GRC mencakup aspek internal perusahaan dari sisi non-keuangan, seperti tata kelola, manajemen risiko, dan kepatuhan, yang dapat memberikan sinyal tambahan kepada investor mengenai kualitas pengelolaan perusahaan. Dengan demikian, integrasi penerapan GRC dalam penelitian ini menghadirkan perspektif baru yang menarik, karena dapat menjelaskan bagaimana faktor non-keuangan memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar, sekaligus memberikan pemahaman lebih komprehensif mengenai keputusan investasi di sektor perbankan.

Dari sisi akademis, penelitian ini penting untuk mengisi *research gap* yang masih ada dalam literatur mengenai hubungan opini audit, GRC, dan reaksi pasar. Dari sisi praktis, hasil penelitian dapat memberikan masukan bagi manajemen perbankan untuk memperkuat penerapan GRC sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Lebih jauh, bagi regulator seperti OJK, BEI, dan IAPI, temuan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan yang mendorong sinergi antara kualitas audit dan implementasi GRC demi menjaga stabilitas pasar modal Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah opini audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar?
2. Apakah *Governance Disclosure* mampu memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar?
3. Apakah *Risk Disclosure* mampu memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar?
4. Apakah *Compliance Disclosure* mampu memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar?

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif pada prinsipnya beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi (Wantania et al., 2023). Teori akuntansi positif pada dasarnya menjelaskan proses penggunaan kemampuan, pemahaman, serta pengetahuan akuntansi dalam memilih kebijakan akuntansi yang paling sesuai dengan kondisi yang dihadapi di masa mendatang. Teori ini tidak hanya menjelaskan praktik akuntansi yang terjadi, tetapi juga berfungsi untuk memprediksi perilaku akuntansi di masa depan. Teori akuntansi positif dapat membantu menjelaskan dan memprediksi praktik akuntansi termasuk terkait *abnormal return* (Stiawan et al., 2025).

Perhitungan *abnormal return* erat kaitannya dengan konsep ekspektasi yang pada hakikatnya merupakan bentuk prediksi terhadap hasil di masa mendatang. Dengan demikian, teori akuntansi positif menjadi relevan karena memberikan kerangka untuk memahami bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi akuntansi, termasuk opini audit, dan bagaimana reaksi tersebut dapat diukur melalui *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa teori akuntansi positif tidak hanya berfokus pada penjelasan fenomena, tetapi juga mampu memprediksi perilaku pasar berdasarkan informasi akuntansi yang dipublikasikan perusahaan.

2.2 Teori Sinyal

Teori sinyal relevan digunakan pada penelitian ini dikarenakan mengkaji mengenai

reaksi pasar yang dimana perusahaan memberikan sinyal atau informasi yang relevan terkait kondisi perusahaan termasuk pengungkapan lingkungan, sosial maupun tata kelola yang memadai (Stiawan et al., 2025). Melalui informasi yang diberikan perusahaan tentunya ini menjadi sinyal positif dalam menarik minat calon investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Opini audit sebagai bagian dari sisi kepatuhan standar akuntansi juga dapat dijadikan acuan bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan reaksi pasar (Stiawan et al., 2025).

2.3 Reaksi Pasar

Reaksi pasar merupakan suatu proksi yang menggambarkan reaksi investor terhadap kinerja Perusahaan. Reaksi pasar dapat dikatakan sebagai bentuk tanggapan pasar atas informasi yang diterbitkan. Reaksi pasar dalam hal ini, maka mampu ditunjukkan dengan adanya muncul perubahan harga saham yang masuk dalam catatan di bursa (Stiawan et al., 2025). Informasi yang diterbitkan dapat berupa berita baik atau berita buruk.

Reaksi yang ditunjukkan oleh investor dalam menanggapi suatu informasi menyebabkan adanya aktivitas jual beli dalam bursa saham sehingga hal ini akan menyebabkan perubahan harga saham. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang mempunyai kandungan informasi dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return yang merupakan selisih antara return aktual dengan return yang diharapkan oleh investor (Rosdiana, 2023).

2.4 Opini Audit

Opini audit merupakan sarana komunikasi auditor dalam menyampaikan pendapatnya atas kewajaran laporan keuangan perusahaan kepada para pengguna. Melalui opini tersebut, auditor secara tidak langsung memberikan informasi mengenai proses audit yang telah dilakukan, sehingga opini audit berperan penting dalam memengaruhi pengambilan keputusan para pemangku kepentingan (Supriati et al., 2021). Opini audit yang diberikan auditor tersebut menjadi penting karena akan dilihat oleh pengguna laporan keuangan sebelum mereka memutuskan untuk melakukan investasi (Putri & Hariani, 2024).

Lebih lanjut, Luthfisahar (2020) menyatakan bahwa perusahaan berskala besar cenderung menggunakan jasa auditor profesional dengan reputasi yang baik guna memastikan kualitas audit yang optimal. Hal ini sejalan dengan temuan Aina & Sumunar (2023) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat mendorong tercapainya opini audit yang lebih baik, serta memengaruhi ketepatan waktu dalam penyampaian laporan audit sehingga mengurangi risiko keterlambatan publikasi laporan keuangan. Opini audit yang baik penting bagi perusahaan yang go public, misalnya perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Mulyana et al., 2023).

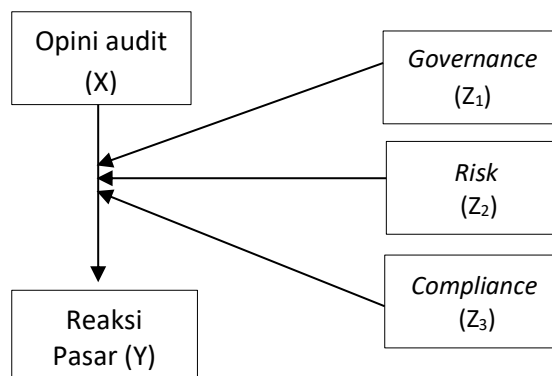
2.5 Governance, Risk, and Compliance

Governance, Risk, and Compliance (GRC) merupakan suatu pendekatan terintegrasi yang menggabungkan aspek tata kelola, manajemen risiko, dan kepatuhan dalam organisasi. Pendekatan ini berfungsi menyelaraskan strategi dengan proses bisnis, serta memastikan organisasi bertindak secara etis, mematuhi kebijakan internal maupun regulasi eksternal, sekaligus mengelola sumber daya manusia dan teknologi untuk meningkatkan efisiensi serta efektivitas aktivitas (Pertiwi & Muslih, 2023).

Lebih jauh, GRC dapat dimaknai sebagai kerangka kerja komprehensif yang dirancang untuk menyelaraskan operasional perusahaan dengan regulasi, meminimalkan risiko, serta memastikan tata kelola dilakukan secara efektif, efisien, dan beretika. Kerangka kerja ini mencakup struktur, proses, dan perangkat yang memungkinkan pengelolaan tata kelola, manajemen risiko, dan kepatuhan secara terkoordinasi (Makaš, 2023).

2.6 Kerangka Berpikir

Penelitian ini didasarkan pada teori akuntansi positif yang menjelaskan bahwa praktik akuntansi dapat digunakan untuk memprediksi perilaku pasar. Opini audit berperan sebagai sinyal kualitas laporan keuangan yang dapat memengaruhi keputusan investor dan tercermin pada *abnormal return*. Opini yang baik diharapkan meningkatkan kepercayaan pasar, sedangkan opini dengan catatan dapat menimbulkan respon negatif. Kerangka berpikir pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.



Sumber: Data diolah 2025

Gambar 1. Kerangka Berpikir

2.7 Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini, diantaranya:

H₁ : Opini audit berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar

H₂ : *Governance disclosure* memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar

H₃ : *Risk disclosure* memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar

H₄ : *Compliance disclosure* memperkuat pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif yaitu penelitian dengan menggunakan data angka yang menganalisis hubungan satu variabel dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini dijelaskan hubungan sebab akibat antara variabel opini audit terhadap reaksi pasar dengan penerapan GRC sebagai pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2023 dengan populasi sebanyak 47 perusahaan.

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan, sehingga jumlah sampel sebanyak 40 laporan tahunan. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dan dianalisis dengan *Moderated Regresion Analysis* dengan bantuan program STATA. Pengukuran variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Pengukuran variabel penelitian

Variabel	Pengukuran
Reaksi Pasar	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$
	Keterangan:
	AR_{it} = Abnormal return saham i pada periode ke-t
	R_{it} = Actual return saham i pada periode ke-t
	$E(R_{it})$ = Expected return saham i pada periode ke-t
Opini audit	Pengukuran opini audit pada penelitian ini menggunakan variabel <i>dummy</i> , yakni poin 1 untuk opini wajar tanpa pengecualian dan poin 0 untuk opini selain wajar tanpa pengecualian.
Governance Disclosure	$Governance\ Disclosure = \frac{\text{Jumlah pengungkapan terkait } governance}{\text{Total pengungkapan sesuai standar GRI 102}}$
Risk Disclosure	$Risk\ Disclosure = \frac{\text{Jumlah pengungkapan terkait } risk}{\text{Total pengungkapan sesuai standar ISO 31000}}$
Compliance Disclosure	$Compliance\ Disclosure = \frac{\text{Jumlah pengungkapan terkait } compliance}{\text{Total pengungkapan sesuai standar ISO 37301}}$

Sumber: Data diolah (2025)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Sebelum melakukan tahapan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Opini Audit	40	0,625	0,490	0,000	1,000
Governance Disclosure	40	0,408	0,214	0,036	0,929
Risk Disclosure	40	0,468	0,233	0,091	0,818
Compliance Disclosure	40	0,468	0,190	0,100	0,800
Reaksi Pasar	40	0,297	0,305	0,009	1,171

Sumber: Data Diolah (2025), Output STATA

Nilai rata-rata (*mean*) *Opini Audit* sebesar 0,625 dengan standar deviasi 0,490, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mendapatkan opini audit yang relatif baik, namun terdapat variasi yang cukup besar antar perusahaan. *Governance Disclosure* memiliki nilai rata-rata 0,408 dan standar deviasi 0,214, yang mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan berada pada kategori

sedang dengan variasi moderat. Untuk *Risk Disclosure*, nilai rata-ratanya 0,468 dengan standar deviasi 0,233, menunjukkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan relatif seimbang, meskipun terdapat perbedaan antara perusahaan yang satu dengan yang lain.

Sementara itu, *Compliance Disclosure* memiliki rata-rata 0,468 dan standar deviasi 0,190, yang menunjukkan bahwa kepatuhan pengungkapan terhadap standar ISO 37301 cukup konsisten di antara perusahaan yang diteliti. Terakhir, *reaksi pasar* memiliki rata-rata 0,297 dengan standar deviasi 0,305, yang menggambarkan bahwa respon pasar terhadap pengungkapan perusahaan masih bervariasi dan cenderung rendah hingga sedang.

Selanjutnya dilakukan pengujian kelayakan model dengan menggunakan beberapa pengujian yang mencakup uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier. Hasil uji kelayakan model disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil uji kelayakan model

Pengujian	Standar	Hasil	Model yang terpilih
Uji Chow	Prob Cross Section > 0,05 (CEM)	Prob Cross Section < 0,05 (FEM)	Fixed Effect Model
Uji Hausman	Prob chi2 < 0,05 (FEM)	Prob chi2 > 0,332 > 0,05 (REM)	Random Effect Model
Uji Lagrange Multiplier	Prob chi2 < 0,05 (REM)	Prob chi2 > 0,149 > 0,05 (CEM)	Common Effect Model

Sumber: Data Diolah (2025), Output STATA

Merujuk pada hasil atas pengujian kelayakan mode, maka diketahui bahwa model yang berhasil terpilih yakni *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya hasil dari melakukan pengujian model regresi *Common Effect Model* berhasil direkap pada Tabel 4.

Tabel 4. Model regresi pengaruh langsung

RP	Coef.	Std. Err	t	P> t
OA	0,006	0,106	0,06	0,951
cons	0,458	0,197	2,33	0,026

Sumber: Data Diolah (2025), Output STATA

Nilai koefisien yang dihasilkan variabel opini audit sebesar 0,006 menunjukkan bahwa apabila opini audit meningkat sebesar 100 persen, maka reaksi pasar meningkat sebesar 0,6 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai t bernilai positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,951 > 0,05$ (tidak signifikan) yang artinya opini audit tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar, sehingga **Hipotesis 1 ditolak**.

Selanjutnya, pengujian model moderasi dilakukan untuk melihat sejauh mana variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara opini audit dengan reaksi pasar. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 5, yang memberikan gambaran secara kuantitatif mengenai interaksi antara opini audit dan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 5. Model regresi moderasi

RP	Coef.	Std. Err	t	P> t
OA.GD	0,146	1,237	0,12	0,906
OA.RD	0,279	0,293	0,95	0,347
OA.CD	0,094	0,289	0,32	0,747
cons	0,303	0,077	3,95	0,000

Sumber: Data Diolah (2025), *Output STATA*

Keterangan:

RP : Reaksi Pasar

OA.GD : Opini audit x *Governance disclosure*

OA.RD : Opini audit x *Risk disclosure*

OA.CD : Opini audit x *Compliance disclosure*

$$RP = 0,303 + 0,146OA.GD + 0,279OA.RD + 0,094OA.CD + e \dots\dots\dots (2)$$

Nilai koefisien variabel opini audit setelah dimasukkan *governance disclosure* sebesar 0,146 menunjukkan bahwa apabila opini audit meningkat sebesar 100 persen, maka reaksi pasar meningkat sebesar 14,6 persen setelah dimasukkan variabel *governance disclosure*. Nilai t bernilai positif dengan signifikansi sebesar $0,906 > 0,05$ (tidak signifikan) yang artinya *governance disclosure* tidak memoderasi pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar, sehingga **Hipotesis 2 ditolak**.

Nilai koefisien variabel opini audit setelah dimasukkan *risk disclosure* sebesar 0,279 menunjukkan bahwa apabila opini audit meningkat sebesar 100 persen, maka reaksi pasar meningkat sebesar 27,9 persen setelah dimasukkan variabel *risk disclosure*. Nilai t bernilai positif dengan signifikansi sebesar $0,347 > 0,05$

(tidak signifikan) yang artinya *risk disclosure* tidak memoderasi pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar, sehingga **Hipotesis 3 ditolak**.

Nilai koefisien variabel opini audit setelah dimasukkan *compliance disclosure* sebesar 0,094 menunjukkan bahwa apabila opini audit meningkat sebesar 100 persen, maka reaksi pasar meningkat sebesar 9,4 persen setelah dimasukkan variabel *compliance disclosure*. Nilai t bernilai positif dengan signifikansi sebesar $0,747 > 0,05$ (tidak signifikan) yang artinya *compliance disclosure* tidak memoderasi pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar, sehingga **Hipotesis 4 ditolak**.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengujian menemukan bahwa opini audit tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Dalam perspektif teori akuntansi positif, investor dianggap rasional dan berorientasi pada pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang relevan untuk memaksimalkan utilitas ekonomi. Dalam konteks ini, opini audit yang mayoritas homogen berupa WTP memberikan sedikit variasi informasi yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Investor pada sektor perbankan cenderung lebih mengandalkan informasi keuangan yang bersifat komprehensif dan berkelanjutan, seperti laporan keuangan tahunan, rasio keuangan, dan informasi manajemen risiko, dibandingkan dengan opini audit saja (Siagian, 2023).

Dari perspektif teori sinyal, opini audit seharusnya berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kualitas dan kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Namun, homogenitas opini audit di sektor perbankan ditambah pengawasan ketat oleh OJK dan standar pelaporan yang tinggi, mengurangi kemampuan opini audit untuk memberikan sinyal yang berbeda yang dapat memengaruhi reaksi pasar (Catherine & Tjandrakirana, 2025).

Stiawan et al. (2025) mengungkapkan opini audit lebih menitikberatkan pada aspek keuangan dibandingkan aspek non-keuangan. Secara umum, audit difokuskan pada keandalan laporan keuangan dan kesesuaian dengan standar akuntansi yang berlaku, seperti PSAK atau IFRS, sementara informasi lingkungan termasuk

kategori non-keuangan yang sulit diukur dan jarang dimasukkan secara formal dalam laporan keuangan. Karena audit mengikuti standar dan format yang baku, isu-isu lingkungan tidak dievaluasi secara langsung, sehingga opini audit tidak memberikan pengaruh langsung terhadap reaksi pasar terkait hal-hal lingkungan.

Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Aina & Sumunar (2023) yang menunjukkan bahwa opini audit tidak berpengaruh terhadap harga saham. Studi oleh Badlaoui & Cherqaoui (2023) di Maroko juga tidak menemukan bukti adanya reaksi pasar terhadap penerbitan opini audit yang dimodifikasi. Temuan yang selaras juga oleh Pratama & Purwaningrum (2024) membuktikan bahwa opini audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.2.2 Moderasi *Governance Disclosure* atas Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan *governance* tidak memoderasi pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Dari perspektif teori akuntansi positif investor cenderung merespons informasi yang dapat memengaruhi hasil ekonomi mereka secara signifikan. Dalam konteks ini, sektor perbankan di Indonesia telah memiliki standar tata kelola yang relatif tinggi dan berada di bawah pengawasan ketat Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Regulasi seperti POJK mengenai tata kelola bank dan kewajiban pelaporan risiko telah mendorong homogenitas praktik *governance* antarperusahaan. Tingkat kepatuhan dan transparansi yang sudah memadai membuat variasi dalam pengungkapan *governance* tidak lagi cukup signifikan untuk memengaruhi persepsi investor terhadap opini audit (Pertiwi & Muslih, 2023).

Dari sudut pandang teori sinyal, *governance disclosure* seharusnya memberikan sinyal tambahan tentang kualitas manajemen dan pengendalian internal perusahaan. Namun, kombinasi antara opini audit yang mayoritas homogen (wajar tanpa pengecualian) dan praktik *governance* yang relatif setara mengurangi kemampuan *governance* untuk menjadi moderator yang signifikan terhadap reaksi pasar. Investor cenderung lebih fokus pada informasi

keuangan, likuiditas, atau kondisi makroekonomi yang dianggap lebih relevan untuk keputusan investasi (Siagian, 2023). Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa GRC atau *governance disclosure* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan maupun return saham (Pertiwi & Muslih, 2023; Setyawan & Irdianty, 2022), sehingga efektivitas moderasi *governance* menjadi terbatas di pasar saham perbankan Indonesia.

4.2.3 Moderasi *Risk Disclosure* atas Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan risiko tidak memoderasi pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Dari perspektif teori akuntansi positif, investor dianggap rasional dan cenderung merespons informasi yang dapat memengaruhi hasil ekonomi mereka secara nyata. Sektor perbankan di Indonesia berada di bawah pengawasan ketat Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang mewajibkan manajemen risiko sistematis dan standar pelaporan transparan. Kondisi ini menyebabkan persepsi pasar terhadap risiko relatif seragam antarperusahaan, sehingga variabilitas pengungkapan risiko tidak cukup signifikan untuk memengaruhi hubungan antara opini audit dan reaksi pasar (Pertiwi & Muslih, 2023).

Dari sudut pandang teori sinyal, *risk disclosure* seharusnya berfungsi sebagai sinyal tambahan mengenai kualitas pengelolaan risiko perusahaan. Namun, homogenitas pengungkapan risiko dan opini audit yang mayoritas wajar tanpa pengecualian mengurangi kemampuan *risk disclosure* untuk memoderasi reaksi pasar. Investor cenderung lebih fokus pada kinerja dan laba perusahaan, karena informasi tersebut dianggap lebih relevan dalam pengambilan keputusan investasi (Siagian, 2023; Anggraini et al., 2024). Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa GRC berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan maupun return saham (Pertiwi & Muslih, 2023; Setyawan & Irdianty, 2022), dan opini audit tidak memengaruhi reaksi pasar saham (Siagian, 2023). Dengan demikian, efektivitas moderasi *risk*

disclosure dalam konteks pasar saham perbankan Indonesia menjadi terbatas.

4.2.4 Moderasi *Compliance Disclosure* atas Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan kepatuhan tidak memoderasi pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan teori akuntansi positif, investor cenderung menilai informasi yang relevan dan berdampak signifikan terhadap hasil ekonomi mereka. Di sektor perbankan Indonesia, perusahaan umumnya telah mematuhi peraturan dan standar pelaporan yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sehingga tingkat kepatuhan relatif seragam. Homogenitas ini menyebabkan perbedaan dalam pengungkapan *compliance* tidak cukup signifikan untuk memengaruhi persepsi investor terhadap opini audit (Pertiwi & Muslih, 2023).

Dari perspektif teori sinyal, *compliance disclosure* seharusnya berfungsi sebagai sinyal tambahan mengenai kualitas kepatuhan dan tata kelola perusahaan. Namun, kombinasi antara opini audit yang mayoritas wajar tanpa pengecualian dan tingkat kepatuhan yang tinggi serta konsisten membatasi efektivitas *compliance disclosure* sebagai moderator. Investor cenderung lebih fokus pada indikator keuangan yang konkret, seperti likuiditas, kualitas kredit, dan profitabilitas, dibandingkan pada interaksi antara opini audit dan pengungkapan kepatuhan (Stiawan et al., 2025). Temuan ini selaras dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa GRC berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan maupun return saham (Pertiwi & Muslih, 2023; Setyawan & Irdianty, 2022), sehingga efektivitas moderasi *compliance disclosure* dalam konteks pasar saham perbankan Indonesia menjadi terbatas.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan, dapat disimpulkan bahwa opini audit tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Selain itu, pengungkapan *governance, risk, dan compliance* (GRC) juga tidak memoderasi hubungan antara opini audit dan reaksi pasar pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Pasar saham pada sektor perbankan Indonesia

lebih cenderung merespons kinerja perusahaan dan indikator finansial yang nyata daripada opini audit atau pengungkapan GRC semata.

Mengacu pada temuan penelitian, perusahaan di sektor perbankan disarankan untuk lebih meningkatkan penerapan GRC yang konkret dan terdokumentasi, misalnya dengan sistem manajemen risiko yang terintegrasi, pengendalian internal yang jelas, dan kepatuhan yang lebih proaktif, agar di masa depan dapat menjadi sinyal bagi investor. Selain itu, regulator perlu mendorong inovasi dalam pelaporan yang mengintegrasikan aspek non-keuangan dengan laporan keuangan, sehingga opini audit tidak hanya menilai aspek keuangan tetapi juga dapat menjadi informasi yang lebih informatif bagi pasar. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan meneliti sektor atau perusahaan dengan variasi praktik *governance, risk, dan compliance* (GRC) yang lebih beragam atau fokus pada pengungkapan non-keuangan, agar dapat menilai pengaruh opini audit terhadap reaksi pasar dengan lebih signifikan dan kontekstual.

DAFTAR REFERENSI

- Agustiawan, K. E., & Sujana, E. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11(2), 293–302. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JAP/article/view/30130>
- Aina, R., & Sumunar, K. I. (2023). Pengaruh Opini Audit Dan Audit Delay Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntan Publik*, 1(3), 115–130.
- Akhmad, N. (2022). *TOP GRC Awards 2022, Ajang Pembelajaran Bersama dalam Implementasi GRC*. <https://www.Topbusiness.id/>. <https://doi.org/https://www.topbusiness.id/67437/top-grc-awards-2022-ajang-pembelajaran-bersama-dalam-implementasi-grc.html>
- Badlaoui, A. El, & Cherqaoui, M. (2023). Value relevance of audit opinions in an emerging market: evidence from Morocco. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. 10.1108/JFRA-03-2023-0144
- Cariani, N. L. P., & Sinarwati, N. K. (2024). Analisis Komparatif Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 15(01),

- 95–106.
<https://doi.org/10.23887/jap.v15i01.51197>
- Catherine, & Tjandrakirana, R. (2025). Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar Saham Dan Nilai Perusahaan. *Integrative Perspective of Social and Science Journal (IPSSJ)*, 2(2), 1924–1939.
<https://ipssj.com/index.php/ojs/article/view/276/260>
- Damanik, E. O. P., Munte, R. N., & Purba, D. P. (2020). Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan BUMN Terdaftar di BEI. *Jurnal Education and Development*, 8(3), 169–175.
<https://journal.ipts.ac.id/index.php/ED/article/view/1911/993>
- Faidah, L. I., & Bandi, B. (2022). Managerial Ability, Corporate Social Responsibility, Tone of Earnings Announcement and Market Reaction in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 01–18.
<https://doi.org/10.23887/jia.v7i1.37923>
- Habsyi, S. Al, Suharman, H., & Handoyo, S. (2021). Effect of Grc and Intellectual Capital on Company Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 13(2), 106–112.
<https://doi.org/10.23969/jrak.v13i2.4130>
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPFE.
- Kurnia, A., Agusti, R., & Julita, J. (2022). Indonesia Stock Market Reaction Before and After The Announcemnet of First COVID-19 Case. *AFEBI Accounting Review*, 7(1), 1.
<https://doi.org/10.47312/aar.v7i1.526>
- Luthfisahar, N. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, AUDIT TENURE DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP KUALITAS AUDIT (Studi Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2).
- Makaš, A. (2023). Governance, risk and compliance frameworks applicability in the organizations. *International Journal of Science and Research Archive*, 10(2), 716–724.
<https://doi.org/10.30574/ijrsra.2023.10.2.1024>
- Mulyana, D., Widarsono, A., & Apandi, R. N. N. (2023). GOING CONCERN AUDIT OPINION: IS IT AFFECTED BY BUSINESS RISK AND INTERNAL CONTROL? *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 20(2), 233–247.
- OJK. (2025). *Peran GRC dalam Meningkatkan Kepercayaan Investor dalam Stabilitas Sektor Keuangan*. <https://Institute.Ojk.Go.Id/>.
<https://doi.org/https://institute.ojk.go.id/ojk-institute/id/capacitybuilding/upcoming/4565/peran-grc-dalam-meningkatkan-kepercayaan-investor-dan-stabilitas-sektor-keuangan>
- Pertiwi, A. P., & Muslih, M. (2023). Pengaruh Governance, Risk and Compliance (Grc) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(1), 537–554.
<https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2904>
- Pratama, F. D., & Purwaningrum, E. (2024). PENGARUH OPINI AUDIT DAN UKURAN KANTOR AKUNTAN PUBLIK TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI DAN MANAJEMEN*, 3.
https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KI_NERJA/article/view/11168
- Pratama, G. (2023). *Implementasi GRC di Perbankan Tingkatkan Kepercayaan Konsumen dan Stabilitas Ekonomi*. <https://infobanknews.com/implementasi-grc-di-perbankan-tingkatkan-kepercayaan-konsumen-dan-stabilitas-ekonomi/>
- Putri, N. A., & Hariani, S. (2024). Determinan Opini Audit Going Concern: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Menggunakan Logistics Regression Analysis. *Jurnal Economina*, 3(1), 1–14.
<https://doi.org/10.55681/economina.v3i1.118>
- Rasyidin, M., Rizkina, A., & Saleh, M. (2023). Reaksi Investor Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di Indonesia. *TIN: Terapan Informatika Nusantara*, 4(5), 306–312.
<https://doi.org/10.47065/tin.v4i5.4221>
- Rosdiana, R. (2023). Analysis of Market Reactions in Various Industry Sectors Before and After the Announcement of Indonesia’s Exposure to the Covid-19 Outbreak. *Journal of Accounting and Finance Management*, 3(6), 382–388.
<https://doi.org/10.38035/jafm.v3i6.180>
- Setiawan, M. F. (2022). Profitabilitas, leverage, kepemilikan saham manajerial, institusional, dan publik terhadap agresivitas pajak: Studi empiris pada perusahaan di Indonesia. *Jurnal*

- Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 7(2), 101–115.
http://repository.unissula.ac.id/id/eprint/27811%0Ahttp://repository.unissula.ac.id/27811/1/31401800105_fullpdf.pdf
- Setiawati, S. (2024). *IHSG Ambruk: Saatnya Para Pencari Cuan Serok Saham Menarik Ini*.
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20241004083000-128-576894/ihsg-ambruk-saatnya-para-pencari-cuan-serok-saham-menarik-ini>
- Setyawan, A. N., & Iradianty, A. (2022). Pengaruh Penerapan Governance, Risk, and Compliance terhadap Return Saham pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 14–31.
<https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.2415>
- Shidqi, F., & Arfiansyah, Z. (2025). Good governance and corruption in local governments: The role of internal control and audit. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 29(1), 2025.
<http://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/%0Ahttps://doi.org/10.20885/jaai.vol29.iss1.art1>
- Siagian, V. (2023). Auditor's Reputation and Auditor's Opinion on Stock Prices: Evidence from Indonesia's Main Board Index. *The Indonesian Accounting Review*, 13(2), 221–232.
<https://doi.org/10.14414/tiar.v13i2.3345>
- Stiawan, I. K. J., Sinarwati, N. K., & Musmini, L. S. (2025). The Role of Audit Opinion as a Moderator of the Influence of ESG and GRC Disclosure on Market Reaction. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 6(3), 1859–1869.
<https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i3.4566>
- Suantari, N. K., & Purnamawati, I. G. A. (2022). Analisis Komparatif Reaksi Abnormal Return, Cummulative Abnormal Return, dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Trend NFT di Indonesia. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(02), 149–158.
<https://doi.org/10.23887/vjra.v11i02.48752>
- Sujana, E., & Dharmawan, N. A. S. (2023). Audit Quality Improvement and the Role of Risk: Audit as a Moderator. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 17(4), 213–228.
<https://doi.org/10.14453/aabfj.v17i4.14>
- Supawat, L., & Arnat, L. (2023). Market Reaction to Corporate Releases and News Articles: Evidence from Thailand's Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3).
<https://doi.org/10.3390/ijfs11030111>
- Supriati, Puspa Arum, E. D., & Maulana Zulma, G. W. W. (2021). Dampak Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1), 1–11.
<https://doi.org/10.32832/neraca.v16i1.4580>
- Taufiq, M. (2023). Literacy Study on Governance, Risk and Compliance (GCR) and Performance. *International Journal of Management, Economic and Accounting*, 1(2 Desember 2023), 248–262.
<https://doi.org/10.61306/ijmea>
- Wantania, N. H. A., Muaja, O. M. ., & Kakauhe, A. C. I. (2023). Penggunaan Perspektif Positive Accounting Theory Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Farmasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021). *Jurnal Innovative*, 20(1), 79–93.
- Wirianata, H., Viriany, & Mayo, I. F. De. (2023). Corporate Governance In Cash Management, Net Working Capital, And Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 27(1), 118–135.
<https://doi.org/10.24912/ja.v27i1.1246>
- Yanti, P. D., Nuryaddin, Z. A., & Isnalita, I. (2025). Polusi Dan Saham : Investigasi Dampak Emisi Gas Rumah Kaca Terhadap Return Saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(3), 1809–1817.
<https://doi.org/10.33395/owner.v9i3.2757>
- Yulindasari, E. P., & Riharjo, I. B. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1–17.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1009>
- Zatnika, I. (2023). *Top GRC Awards 2023, Pembelajaran tentang Pentingnya Teladan dan Digitalisasi untuk Atasi Risiko Ketidakpastian*.
<https://mediaindonesia.com/ekonomi/611316/top-grc-awards-2023-pembelajaran-tentang-pentingnya-teladan-dan-digitalisasi-untuk-atasi-risiko-ketidakpastian>