PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2019-2023

SKRIPSI

Oleh:

Nama: Laila Luthfia Latifa Husein

No. Mahasiswa: 22312121

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2026

HALAMAN JUDUL

PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2019-2023

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama: Laila Luthfia Latifa Husein

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 18 Juni 2026

Penulis,



Laila Luthfia Latifa Husein

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PADA PERIODE 2019-2023

SKRIPSI

Diajukan oleh:

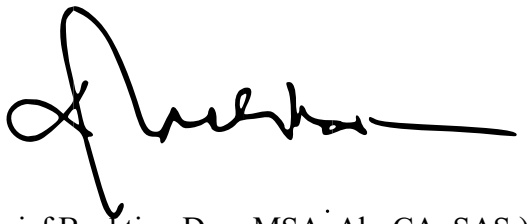
Laila Luthfia Latifa Husein

No Mahasiswa: 22312121

Telah Disetujui Oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 15 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



(Arief Bachtiar, Drs., MSA, Ak, CA, SAS.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR / SKRIPSI

MOTTO

"Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri."

(QS. Ar-Ra'd: 11)

"Keberhasilan bukanlah milik orang yang pintar, tetapi milik orang yang terus berusaha."

(B.J Habibie)

"Many of life's failures are people who did not realize how close they were to success when they gave up."

(Thomas Edison)

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillahirobil'alamiin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya dan Sholawat serta salam penulis haturkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang telah mejadi suri tauladan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan, Good Corporate Governance, Debt to equity Ratio terhadap Kepercayaan Investor pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023."** Sebagai salah satu syarat kelulusan jenjang Pendidikan Strata-1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh banyak dukungan, bimbingan, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Allah Subhanahu wa Ta'ala yang senantiasa memberikan kesehatan, kesabaran, kekuatan, dan kelancaran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya.
2. Kedua orang tua Bapak Toto Budiharto, S.E dan Ibu Anis Muflikhatun S.Ag yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi dan kasih sayang sehingga penulis selalu memiliki semangat untuk menyelesaikan skripsi dengan baik.
3. Kakak penulis Faisal Husein Al-Hakim S.H yang telah membantu dan menjadi sumber motivasi dan semangat bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CIPSAS selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak., SAS. Selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersedia memberikan arahan, saran, nasihat, serta inspirasi untuk membantu penulis dalam penulisan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen dan Staf Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, yang telah mengajarkan dan memberikan ilmu kepada penulis.
8. Sahabat rasa keluarga (Faisya, Nia, Vega) yang telah setia hadir dalam tawa maupun sunyi dan menjadi tempat berpijak tanpa takut dihakimi, serta memberi warna di setiap langkah perjalanan penulis.
9. Sahabat semasa kuliah Amel, Zulfa, Clara. Terimakasih telah hadir bukan sekedar teman sekelas. Namun bersama kalian, penulis belajar bahwa kebersamaan menjadikan perjuangan lebih bermakna.
10. Sahabat kos terbaik penulis Yoni & Ella. Terima kasih atas kebersamaan yang tak tergantikan, canda tawa yang selalu menghangatkan suasana, serta dukungan yang kalian berikan di setiap proses perjuanganku. Di saat lelah dan hampir menyerah, kalian selalu hadir dengan semangat, cerita, dan penguatan yang membuatku kembali bangkit.

11. Kepada seseorang yang tak kalah penting kehadirannya, Iqbal Ikhsan Maulana S.T. Terimakasih telah menjadi bagian dari perjalanan hidup penulis. Berkontribusi banyak dalam penulisan karya tulis ini, baik waktu maupun tenaga kepada penulis. Telah mendukung, menghibur, dan mendengarkan keluh kesah, serta memberikan semangat untuk menyelesaikan studi ini.
12. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis sadar bahwa masih terdapat kekurangan dan kesalahan. Maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat membangun penulis untuk menyempurnakan penelitian ini. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Yogyakarta,…..

Penulis

Laila Luthfia Latifa Husein

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME iii
HALAMAN PENGESAHAN iv
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR / SKRIPSI v
MOTTO vi
KATA PENGANTAR vii
DAFTAR ISI x
DAFTAR TABEL xiii
DAFTAR GAMBAR xiii
DAFTAR LAMPIRAN xiv
ABSTRAK xvi
BAB 1 PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 5
1.3 Tujuan Penelitian 5
1.4 Manfaat Penelitian 5
1.5 Sistematika Penulisan 6
BAB II KAJIAN PUSTAKA 8
2.1 Landasan Teori 8
2.1.1 Signaling Theory 8
2.1.2 Agency Theory 9
2.1.3 Laporan Keuangan 10
2.1.4 Good Corporate Governance 11
2.1.5 Debt to Equity Ratio 12
2.1.6 Kepercayaan Investor 12
2.2 Penelitian Sebelumnya & Pengambilan Hipotesis Penelitian 12

2.2.1 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor 12
2.2.2 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap terhadap Kepercayaan Investor 15
2.2.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap kepercayaan investor 18
2.3 Kerangka Penelitian 19
BAB III METODE PENELITIAN 20
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian 20
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data 21
3.3 Definisi dan pengukuran variabel 22
3.3.1 Variabel independen 22
3.3.2 Variabel dependen 24
3.4 Metode Analisis Data 25
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif 25
3.4.2 Uji Asumsi Klasik 26
3.4.3 Uji Hipotesis 27
3.4.4 Uji Koefisien Determinasi 28
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 30
4.1 Analisis variabel penelitian 30
4.2 Analisis Statistik Deskriptif 34
4.3 Uji Asumsi Klasik 36
4.3.1 Uji Normalitas 36
4.3.2 Uji Multikolinearitas 37
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas 38
4.3.4 Uji Autokorelasi 39
4.4 Uji Hipotesis 40
4.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda 40
4.4.2 Uji T 41
4.5 Uji Koefisien Determinasi 42
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian 43

4.6.1 Pengungkapan Laporan keuangan terhadap Kepercayaan Investor 43
4.6.2 Good Corporate Governance terhadap Kepercayaan Investor..... 45
4.6.3 Debt to Equity Ratio terhadap Kepercayaan Investor 46
BAB V PENUTUP..... 48
5.1 Kesimpulan 48
5.2 Implikasi 49
5.3 Keterbatasan Penelitian 51
5.4 Saran Penelitian..... 52
DAFTAR PUSTAKA..... 53
LAMPIRAN 57

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Intepretasi Skor GCG 11
Tabel 3. 1 Pengambilan Sampel Penelitian 21
Tabel 3. 2 Nama Perusahaan Sampel 21
Tabel 3. 3 Pengukuran Variabel 24
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Penelitian 30
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif 34
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas 36
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas 37
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas 38
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi 39
Tabel 4. 7 Hasil Uji T 41

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian 19
Gambar 4. 1 Grafik Normal P-Plot..... 36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Deskriptif 57
Lampiran 2 Hasil Uji Normalitas 57
Lampiran 3 Hasil Uji Multikolinearitas 57
Lampiran 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi 58
Lampiran 5 Hasil Uji Linear Berganda 58
Lampiran 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas 58
Lampiran 7 Data Variabel Independen & Dependen 59

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan laporan keuangan, *Good Corporate Governance*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap kepercayaan investor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki skor *Good Corporate Governance* dari *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) selama periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda. Sampel penelitian terdiri dari 8 perusahaan, sehingga diperoleh 40 observasi. Pengungkapan laporan keuangan diukur menggunakan *Disclosure Index*, *Good Corporate Governance* diproksikan dengan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) , *Debt to Equity Ratio* diukur menggunakan rasio total hutang terhadap total ekuitas, sedangkan kepercayaan investor diproksikan dengan *Market to Book Value of Equity* (MBVE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan investor. *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kepercayaan investor. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor yang berkaitan dengan prospek keuntungan dan struktur pendanaan perusahaan dibandingkan banyaknya informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan maupun kualitas tata kelola perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan Laporan keuangan, *Good Corporate Governance, Debt to Equity Ratio,* Kepercayaan Investor, *Market to Book Value of Equity*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial statement disclosure, Good Corporate Governance, and Debt to Equity Ratio on investor confidence in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and included in the Good Corporate Governance assessment conducted by the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) during the 2019-2023 period. This research employs a quantitative approach using the multiple linear regression method. The sample consists of 8 companies, resulting in a total of 40 observations. Financial statement disclosure is measured using the Disclosure Index, Good Corporate Governance is proxied by the Corporate Governance Perception Index (CGPI) score, Debt to Equity Ratio is measured by the ratio of total liabilities to total equity, while investor confidence is proxied by the Market to Book Value of Equity (MBVE). The results indicate that financial statement disclosure has no significant effect on investor confidence. Good Corporate Governance has a significant negative effect on investor confidence. Meanwhile, Debt to Equity Ratio has a positive and significant effect on investor confidence. These findings suggest that investors tend to place greater emphasis on factors related to profit prospects and capital structure rather than the amount of information disclosed in financial statements or the quality of corporate governance practices.

Keywords: Financial Statement Disclosure, Good Corporate Governance, Debt to Equity Ratio, Investor Confidence, Market to Book Value of Equity (MBVE)

BAB 1
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia sebagai sumber investasi dan dana. Keberadaan perusahaan tersebut menjadi indikator perkembangan ekonomi nasional karena keberadaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencerminkan aktivitas bisnis dan tingkat kepercayaan investor. Menurut OECD (2023), kemampuan organisasi untuk menunjukkan transparansi dan tata kelola yang baik adalah faktor utama yang mempengaruhi kepercayaan investor di pasar modal. Kepercayaan investor terhadap emiten di pasar modal telah berubah drastis, karena banyaknya kasus laporan keuangan yang dimanipulasi dan kurangnya penerapan prinsip tata kelola perusahaan di Indonesia. Hal ini menunjukkan pentingnya memberikan informasi keuangan yang jujur dan terbuka untuk menciptakan lingkungan investasi yang aman.

Perusahaan di Indonesia menghadapi banyak tantangan dari 2019 hingga 2023, termasuk pandemi COVID-19, tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, dan fluktuasi nilai tukar rupiah, yang berdampak pada kinerja keuangan dan stabilitas harga saham. Kondisi ini meningkatkan volatilitas pasar dan membuat investor lebih hati-hati saat membuat keputusan investasi. Perusahaan harus dapat mempertahankan kepercayaan investor melalui penyajian informasi yang akurat dan penerapan tata kelola yang baik karena investor mempertimbangkan transparansi laporan keuangan, kualitas tata kelola, dan struktur permodalan dalam keadaan ekonomi yang tidak pasti.

Salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi di pasar modal adalah kepercayaan investor. Shleifer & Vishny mendefinisikan kepercayaan investor sebagai kepercayaan yang dimiliki investor selama proses pengambilan keputusan investasi (Shleifer & Vishny, 1997). Investor adalah salah satu pengguna laporan keuangan, dan mereka menggunakan laporan keuangannya untuk membuat keputusan investasi. Investor harus memiliki kepercayaan pada perusahaan yang mereka pilih untuk melakukan investasi modal karena dengan memiliki kepercayaan, investor akan lebih berani untuk menginvestasikan dananya. Laporan keuangan yang lengkap dan jelas akan membantu investor memilih perusahaan yang layak untuk investasi. Kepercayaan investor adalah kewajiban perusahaan untuk menjaga harga saham tetap pada kelompok yang diminati karena berkaitan dengan pendanaan perusahaan (Subekti, 2025). Bahkan dalam kondisi pasar yang fluktuatif, investor yang percaya pada kredibilitas laporan keuangan perusahaan cenderung lebih siap untuk berinvestasi.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang digunakan oleh investor maupun calon investor untuk menilai risiko keuangan perusahaan dengan melihat seberapa besar nilai utang dan ekuitas perusahaan (Horne, 2008). Nilai DER yang tinggi menunjukkan risiko perusahaan yang lebih besar, jadi investor biasanya akan menghindari saham dengan DER yang tinggi, itu menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan sebagian besar didanai oleh dana dari pihak luar perusahaan (utang) (Ang, 1997). Dengan demikian, nilai perusahaan meningkat dan investor menjadi lebih tertarik untuk memiliki sahamnya, dan menghasilkan peningkatan harga saham perusahaan.

Dalam pasar modal yang semakin kompetitif saat ini, menerapkan good corporate governance adalah salah satu cara penting untuk meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan investor. Good Corporate Governance merupakan kerangka kerja yang mengatur hubungan antara manajemen perusahaan. Menurut Keputusan Menteri BUMN Nomor PER-09/MBU/2012 yang diperbaharui menjadi PER-2/MBU/03/2023, Corporate Governance adalah proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan untuk mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang. Ini dilakukan dengan mempertimbangkan kepentingan stakeholder lainnya dan berdasarkan peraturan hukum dan prinsip etika. Transparansi perusahaan adalah bagian penting dari tata kelola perusahaan yang baik, yang mencakup memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dengan cara yang jelas, jujur, dan tepat waktu (Sahputra, 2025).

Menurut penelitian Situmorang kualitas pengungkapan laporan keuangan berpengaruh positif pada kepercayaan investor (Situmorang, 2024). Semakin transparan laporan keuangan melalui keterbukaan informasi, pengungkapan risiko, dan kepatuhan terhadap standar akuntansi seperti IFRS, semakin percaya investor terhadap perusahaan. Pengungkapan informasi keuangan yang baik di pasar modal sangat penting untuk menjamin transparansi dan efisiensi pasar untuk mengurangi ketidakpastian investor. Menurut Hastiwi laporan keuangan adalah laporan yang dibuat dengan membandingkan periode sebelumnya dengan entitas lainnya. PSAK No. 1 juga menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu proses pelaporan yang menyajikan posisi keuangan, laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan serta informasi komparatif lainnya (Hastiwi,

2022). Informasi yang disajikan pada laporan keuangan harus lengkap, transparan, dan dapat dipercaya agar mampu meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan.

Penelitian ini penting dilakukan karena kepercayaan investor sangat penting untuk mempertahankan harga saham stabil dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Pengungkapan laporan keuangan yang cukup dapat menjadi cara bagi perusahaan untuk memberi investor informasi yang relevan dan transparan. Selain itu, penerapan good corporate governance yang baik dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dan mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam menilai stabilitas keuangan dan risiko perusahaan, investor juga mempertimbangkan struktur permodalan perusahaan yang ditunjukkan oleh debt to equity ratio. Namun, penelitian sebelumnya tentang pengaruh ketiga komponen tersebut terhadap kepercayaan investor masih menghasilkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian juga dapat berbeda karena perubahan kondisi ekonomi dan karakteristik perusahaan, terutama dari periode 2019-2023 (Badan Pusat Statistik, 2025). Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris terbaru tentang bagaimana pengungkapan laporan keuangan, good corporate governance, dan debt to equity ratio mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu kemajuan ilmu pengetahuan dan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan investor saat pengambilan keputusan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis akan meneliti dengan judul yang diambil dalam penelitian ini adalah "**Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan,**

Good Corporate Governance, dan Debt to Equity Ratio terhadap Kepercayaan Investor."

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh pengungkapan laporan keuangan terhadap kepercayaan investor
2. Bagaimana pengaruh Good Corporate Governance terhadap kepercayaan investor.
3. Bagaimana pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap kepercayaan investor

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti bahwa pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap kepercayaan investor.
2. Untuk memperoleh bukti bahwa Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kepercayaan investor.
3. Untuk memperoleh bukti bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap kepercayaan investor.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi akademisi

   Penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan bukti dan menambah wawasan tentang kepercayaan investor yang dapat dipengaruhi oleh pengungkapan laporan keuangan, Good Corporate Governance, dan Debt to Equity Ratio

2. Bagi Bursa Efek Indonesia

   Penelitian ini diharapkan mampu untuk menjadi salah satu pertimbangan untuk mengembangkan regulasi dan pedoman terkait pelaporan keuangan perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan mampu untuk menjadi salah satu bahan evaluasi perusahaan dan perbaikan praktik pengungkapan laporan keuangan, penerapan tata kelola yang baik, dan pengelolaan struktur modal.

4. Bagi penelitian selanjutnya

   Penelitian ini diharapkan mampu untuk menjadi referensi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Struktur penulisan dalam penelitian ini akan terbagi menjadi beberapa bagian, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang penelitian dan menjelaskan bagaimana pengungkapan laporan keuangan, good corporate governance, dan debt to equity ratio mempengaruhi kepercayaan investor. Selain itu, bab ini mencakup rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat dari penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

Bab ini berisi tentang teori-teori yang berkaitan dengan variabel penelitian. Teori-teori ini termasuk teori keagenan, teori sinyal, pengungkapan laporan keuangan, good corporate governance, debt to equity ratio, dan kepercayaan investor. Kerangka pemikiran konseptual yang relevan, temuan penelitian sebelumnya, dan perumusan hipotesis penelitian yang akan diuji secara empiris juga dibahas dalam bab ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis. Ini mencakup jenis penelitian dan pendekatan yang digunakan, subjek penelitian, periode penelitian, populasi dan sampel yang dipelajari. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, serta jenis dan sumber data yang digunakan untuk pengambilan sampel.

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil pengolahan dan analisis data dari perusahaan terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian. Pembahasan membahas statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis. Bab ini juga membahas hubungan antara hasil penelitian dan teori.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian dan rekomendasi untuk perusahaan, investor, dan peneliti di masa depan. Selain itu, bab ini juga membahas batas-batas penelitian sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian yang akan datang.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

Pada bab kedua ini akan membahas tentang landasan teori yang menjadi dasar penelitian, penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Teori sinyal (Signaling theory) diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. Dalam teori ini, Spence menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi akan mengkomunikasikan informasi tersebut kepada investor terkait kondisi dan kinerja perusahaan yang dipilih (Connelly et al., 2011). Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan interaksi antara dua pihak dalam perolehan informasi yang berbeda. Biasanya, perusahaan atau pihak pengirim akan memilih sistem yang akan digunakan untuk mengirimkan informasi kepada investor, dan investor akan memilih cara yang tepat untuk menginterpretasikan informasi tersebut. Dengan asumsi ini, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal memiliki peran penting dalam siklus perusahaan (Connelly & Certo, 2010). Brigham dan Houston (2011) memiliki pandangan investor tentang potensi perusahaan untuk meningkatkan nilai di masa depan didasarkan pada cara manajemen mengkomunikasikan informasi kepada investor.

Dalam perspektif teori signaling, perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada investor sebagai sinyal tentang kondisi dan prospek bisnisnya. Salah satu cara manajemen dapat meningkatkan kepercayaan investor dengan mengungkapkan kinerja yang baik dan prospek bisnis yang menjanjikan melalui pengungkapan laporan keuangan

yang lengkap dan transparan. Selain itu, corporate governance yang baik juga menunjukkan bahwa perusahaan dikelola secara profesional, transparan, dan bertanggung jawab, yang dapat menciptakan persepsi yang baik di pasar. Di sisi lain, debt to equity ratio memberi tahu investor tentang kondisi keuangan dan tingkat risiko bisnis. Struktur modal yang sehat dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola pendanaan dengan baik (Kraus & Litzenberger, 1973).

2.1.2 Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa ketika principal (pemilik) mempekerjakan seorang agent (manajer) untuk menyediakan layanan dan memberikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Oleh karena itu, agen bertanggung jawab atas arahan yang diberikan oleh principal kepadanya. Hubungan antara manajemen dan investor dalam perusahaan mencerminkan hubungan antara agen dan pemilik. Dalam konteks ini, transparansi pelaporan keuangan membantu mengurangi risiko bahaya moral dan pilihan yang tidak baik dan meningkatkan akuntabilitas manajemen (Diab, 2023).

Dalam perspektif teori agensi, hubungan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal dapat menyebabkan konflik kepentingan akibat adanya perbedaan tujuan dan asimetri informasi. Pengungkapan laporan keuangan membantu pemegang saham mengawasi kinerja manajemen dengan mengurangi asimetri informasi. Selain itu, penerapan good corporate governance berfungsi sebagai alat pengendalian yang bertujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham melalui mekanisme pengawasan yang jelas dan akuntabel. Ini dapat mencegah

konflik keagenan. Karena adanya kewajiban pembayaran kepada kreditur dalam struktur pendanaan, penggunaan utang dapat menjadi mekanisme disiplin bagi manajemen. Ini mendorong manajemen untuk bekerja lebih baik. Meskipun demikian, penggunaan utang yang berlebihan justru dapat meningkatkan risiko keagenan dan mengganggu kepercayaan investor. Penggunaan utang dalam struktur pendanaan dapat menjadi sarana disiplin bagi manajemen untuk meningkatkan efisiensi karena adanya kewajiban pembayaran kepada kreditur. Namun, penggunaan utang yang berlebihan justru dapat meningkatkan risiko keagenan dan berdampak negatif terhadap kepercayaan investor. Oleh karena itu, tingginya kepercayaan investor menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengatasi konflik kepentingan dan mengurangi ketidaksamaan informasi antara pemegang saham dan manajemen (Umdiana, 2020).

2.1.3 Laporan Keuangan

Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 71 Tahun 2010, laporan keuangan adalah laporan berstruktur tentang posisi keuangan dan transaksi yang dilakukan oleh suatu pelaporan. Perusahaan menyusun dan menyajikan laporan keuangan dalam bentuk neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas. Agar informasi keuangan bermanfaat, informasi tersebut harus relevan untuk memenuhi kebutuhan selama proses pengambilan keputusan (Syaharman, 2021). Menurut PSAK No. 1 (2017), "laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas". Dengan demikian, laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai catatan yang berisi informasi keuangan organisasi selama periode pembukuan dan dapat digunakan untuk menjelaskan kondisi dan penerapan organisasi (Angganil, 2016).

2.1.4 Good Corporate Governance

Corporate Governance diperkenalkan oleh Komite Cadbury di Inggris pada tahun 1922 dengan menggunakan istilah tersebut dalam laporannya yang kemudian dikenal sebagai laporan Cadbury. Good Corporate Governance adalah bentuk manajemen perusahaan yang baik, meliputi melindungi kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Faqih, 2024). Menurut Tim Pengawasan Keuangan dan Pembangunan, Good Corporate Governance adalah sistem pengaturan dan pengendalian perusahaan. Ini dapat dilihat dari hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan serta dari "nilai-nilai" yang terkandung dalam mekanisme pengelolaan itu sendiri (Wongkar, 2022). Good Corporate governance bukan lagi suatu objek yang hanya dipandang sebelah mata bagi perusahaan, karena tata kelola yang baik mampu mensukseskan profitabilitas perusahaan dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan kompetisi bisnis global (Nuha, 2020).

Tabel 2. 1 Intepretasi Skor GCG

Rentang Skor	Deskripsi
< 55	Perusahaan belum menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance dan memiliki kelemahan pada sistem tata kelolanya.
> 55-70	Perusahaan telah menerapkan Good Corporate Governance pada tingkat yang cukup, tetapi ada beberapa aspek tata kelola yang perlu diperbaiki.
> 70-85	Perusahaan telah menerapkan prinsip Good Corporate Governance dengan baik, masih ada beberapa hal yang dapat ditingkatkan.
> 85-100	Perusahaan menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance dengan sangat baik dan konsisten.

Sumber: *Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG), Corporate Governance Perception Index (CGPI).*

2.1.5 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak hutang yang dibiayai oleh aset. Semakin tinggi nilai DER, semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman tambahan dari kreditur karena mereka khawatir bahwa perusahaan tidak akan mampu melunasi utangnya. Sebaliknya, nilai DER yang lebih rendah menunjukkan seberapa baik citra perusahaan di mata kreditor (Siregar, 2021).

2.1.6 Kepercayaan Investor

Kepercayaan investor diartikan sebagai keyakinan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat diandalkan dan mencerminkan kondisi sebenarnya (Mayer, 1995). Kepercayaan ini berperan sebagai faktor fundamental dalam proses pengambilan keputusan investasi, serta mempengaruhi tingkat loyalitas dan komitmen investor terhadap perusahaan (Guiso et al., 2008).

2.2 Penelitian Sebelumnya & Pengambilan Hipotesis Penelitian

2.2.1 Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor

1. Anabella dalam studinya tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menemukan bahwa pengungkapan laporan keuangan yang menyeluruh meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan (Anabella, 2022). Hasil tersebut mendukung gagasan bahwa kepercayaan investor di pasar modal dibentuk oleh transparansi informasi keuangan.
2. Nugroho meneliti tentang peran laporan keuangan sebagai alat penting untuk menjaga transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor terhadap perusahaan publik di Indonesia (Nugroho, 2024). Dengan menggunakan pendekatan kualitatif

untuk review literatur, penelitian ini menekankan enam komponen utama laporan keuangan: (1) pemantauan kinerja; (2) sumber pengambilan keputusan strategis; (3) meningkatkan transparansi dan kepercayaan; (4) evaluasi kesehatan finansial; (5) dukungan untuk keputusan investasi; dan (6) alat untuk evaluasi dan pengembangan perusahaan. Selain itu, jurnal ini menekankan bahwa pada tahun 2023, 241 emiten BEI melakukan 1.076 pelanggaran kewajiban pelaporan keuangan. Ini menunjukkan kepatuhan yang rendah terhadap peraturan pelaporan keuangan dan betapa pentingnya menerapkan Good Corporate Governance. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat teori agensi yang menekankan betapa pentingnya penyelarasan kepentingan antara manajemen dan investor. Penelitian ini juga menegaskan bahwa pelaporan keuangan yang sesuai dengan standar IFRS sangat penting untuk meningkatkan kepercayaan pasar dan efisiensi pengambilan keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Setiajatnika bertujuan untuk melihat bagaimana transparansi pelaporan keuangan berdampak pada kepercayaan investor dengan pengalaman investasi dan literasi keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Setiajatnika, 2025). Hasil penelitian, yang dilakukan menggunakan metode campuran dan analisis Structural Equation Modeling (SEM) terhadap 300 responden, menunjukkan bahwa transparansi pelaporan keuangan berdampak positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor, dan menjelaskan bahwa pengalaman investasi dan literasi keuangan memperkuat hubungan ini. Menurut penelitian ini, keterbukaan informasi

sangat penting untuk membangun kepercayaan dan mendorong perilaku investasi rasional, terutama pada investor dengan literasi tinggi.

4. Sembiring pada penelitiannya menyatakan bahwa selama periode 2017–2024, pengungkapan laporan keuangan berdampak positif pada kepercayaan investor dan keputusan investasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sembiring, 2025). Hasil analisis regresi, yang menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,567 dan nilai signifikansi p sebesar 0,000 (< 0,05), menunjukkan bahwa meningkatkan transparansi dan akurasi laporan keuangan dapat meningkatkan minat dan kepercayaan investor. Artinya, semakin terbuka informasi keuangan seseorang, semakin yakin investor untuk menempatkan modalnya karena mereka merasa lebih aman dan memiliki dasar analisis yang kuat. Oleh karena itu, keterbukaan laporan keuangan sangat penting untuk menumbuhkan kepercayaan investor, mengurangi ketidakjelasan informasi, dan meningkatkan aktivitas investasi di pasar modal Indonesia.
5. Penelitian Zahro memiliki hasil bahwa pengungkapan atau kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi kepercayaan investor secara positif (Zahro, 2024). Menurut penelitian ini, beberapa faktor yang meningkatkan keyakinan investor adalah transparansi laporan keuangan perusahaan, kepatuhan terhadap standar akuntansi internasional seperti IFRS, dan konsistensi laba perusahaan. Semakin terbuka dan akurat laporan keuangan perusahaan, semakin sedikit asimetri informasi antara perusahaan dan investor, sehingga investor lebih percaya pada kondisi dan kinerja perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan

yang berkualitas tinggi sangat penting untuk menumbuhkan kepercayaan investor dan menjaga pasar modal Indonesia stabil.

6. Menurut Saputra kepercayaan investor dan keputusan mereka untuk berinvestasi di pasar modal sangat dipengaruhi oleh transparansi laporan keuangan (Saputra, 2023). Hasil sistematik literature review dari sepuluh studi internasional, laporan keuangan yang lebih transparan dan berkualitas tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Ini karena transparansi dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Maka berdasarkan uraian diatas, peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

   H_1 : Pengungkapan laporan keuangan berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor

2.2.2 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap terhadap Kepercayaan Investor

1. Muhammad meneliti tentang bagaimana tata kelola perusahaan (corporate governance) mempengaruhi kepercayaan investor pada 15 perusahaan subsektor jasa pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023 (Muhammad, 2024). Variabel moderasi yang digunakan adalah going concern, perusahaan laporannya, dan COVID-19. Hasil penelitian, yang dilakukan menggunakan metode regresi moderasi dengan bantuan SPSS dan Gretl, menunjukkan bahwa going concern dan manajemen perusahaan berdampak positif pada kepercayaan investor. Sebaliknya, laporan perusahaan dan COVID-19 tidak memiliki dampak yang signifikan. Selain itu, hanya going concern yang terbukti mampu mengendalikan hubungan antara kepercayaan investor dan kepemimpinan

perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keberlangsungan usaha dan tata kelola perusahaan yang baik sangat penting untuk meningkatkan kepercayaan investor, terutama di sektor keuangan yang rentan terhadap krisis. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat teori agensi dan teori sinyal, yang menjelaskan hubungan antara manajer dan investor dalam konteks keberlanjutan dan kepercayaan. Secara praktis, temuan penelitian memberikan arahan bagi manajer dan regulator untuk meningkatkan tata kelola dan komunikasi perusahaan untuk mempertahankan kepercayaan pasar setelah pandemi.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Rifka yaitu bagaimana komponen Good Corporate Governance (GCG) yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit dapat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan di sektor Konsumsi Non-Cyclical yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023 (Rifka, 2025). Penelitian ini melibatkan 60 data observasi dari dua belas perusahaan dan menggunakan metode kuantitatif yang menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan software Eviews 12. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa semua variabel GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara bersama-sama, sementara hasil uji parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan secara signifikan. Kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Menurut penelitian ini, keterlibatan manajemen sebagai pemegang saham dapat meningkatkan kinerja dan pengambilan keputusan perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini mendukung teori agensi yang menekankan

pentingnya penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Secara praktis, temuan penelitian menunjukkan bahwa penerapan GCG yang efektif berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan dan kepercayaan investor.

3. Asnita melakukan penelitian yang memiliki hasil bahwa Good Corporate Governance (GCG) dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholder (Asnita, 2025). Studi kasus pada BRI, Jiwasraya, Unilever, dan Enron menunjukkan bahwa penerapan prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, independensi, dan tanggung jawab sosial dapat meningkatkan kredibilitas, loyalitas, dan kepercayaan investor.
4. Saipul menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh positif pada kepercayaan investor di perusahaan sub sektor jasa pembiayaan di BEI periode 2018-2023 (Saipul, 2024). Prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, dan integritas telah terbukti meningkatkan keandalan informasi dan mengurangi risiko manipulasi, serta meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan.
5. Hammond dalam penelitiannya menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) mempengaruhi kepercayaan investor secara signifikan, tetapi dampak ini bersifat tidak langsung dan sebagian dimediasi oleh pelaporan keuangan perusahaan (Hammond, 2023). Maka berdasarkan uraian diatas, peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

   H_2 : Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor

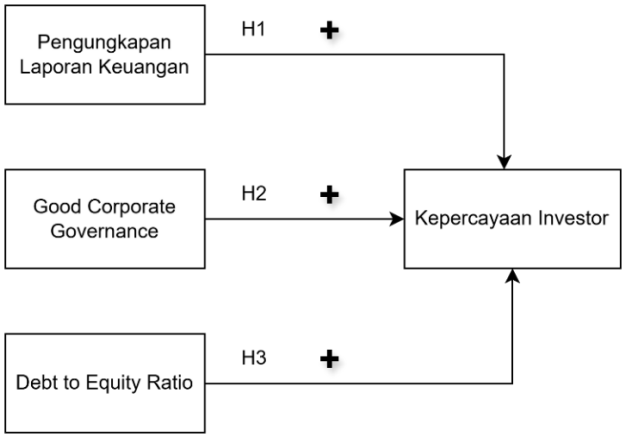
2.2.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap kepercayaan investor

1. Ardiningrum menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) mempengaruhi harga saham dengan cara yang positif, yang secara tidak langsung menunjukkan pengaruh DER terhadap kepercayaan investor (Ardiningrum, 2024). Hasil uji parsial menunjukkan bahwa nilai t hitung (2,066) lebih besar dari nilai t tabel (1,676), yang menunjukkan bahwa peningkatan harga saham diikuti oleh peningkatan rasio DER. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa penggunaan utang yang efektif dapat menunjukkan kepada investor bahwa bisnis memiliki kekuatan keuangan yang kuat dan dapat mengelola kewajibannya dengan baik.
2. Penelitian Siboro menunjukkan bahwa pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap kepercayaan investor secara tidak langsung ditunjukkan oleh pengaruh DER terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk (Siboro, 2025). Hasil uji regresi menunjukkan koefisien positif sebesar 4.268,018, dengan nilai t hitung (7,492) lebih besar dari t tabel (2,179) dan signifikansi 0,000 (kurang dari 0,05), yang menunjukkan bahwa kenaikan harga saham diikuti oleh peningkatan DER. Artinya, investor lebih percaya bahwa perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik jika DER nya lebih tinggi. Hubungan ini menunjukkan bahwa investor melihat struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas sebagai tanda stabilitas keuangan dan meningkatkan kepercayaan terhadap prospek bisnis. Maka berdasarkan uraian diatas, peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

   H_3 : Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, dan kajian pustaka, maka dibuatlah kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

BAB III
METODE PENELITIAN

Bab ini membahas populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan sumber data yang dikumpulkan, definisi operasional variabel dan perhitungan variabel, serta metode analisis data yang digunakan.

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023. Sampel penelitian diambil secara purposive sampling, karena penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan yang terkait dengan tujuan penelitian. Teknik ini dipilih karena tidak semua perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki data yang lengkap dan sesuai dengan variabel penelitian .

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara konsisten (tidak mengalami *suspension*) selama 2019–2023.
2. Yang mempublikasikan laporan tahunan lengkap selama periode tersebut.
3. Terdaftar di CGPI secara konsisten selama periode penelitian.

Tabel 3. 1 Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.	862
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar secara konsisten selama 2019-2023 (IPO setelah 2019 atau delisting sebelum 2023).	(520)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.	(310)
4.	Perusahaan yang tidak terdaftar dalam Corporate Governance Perception Index (CGPI) selama periode penelitian.	(24)
Jumlah sampel penelitian		**8**

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terdapat 8 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini dan akan diteliti selama periode 5 tahun sehingga ada 40 observasi.

Tabel 3. 2 Nama Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	BMRI	PT BANK MANDIRI (Tbk)
2.	BBNI	PT BANK NEGARA INDONESIA (Tbk)
3.	BBRI	PT BANK RAKYAT INDONESIA (Tbk)
4.	BBTN	PT BANK TABUNGAN NEGARA (Tbk)
5.	BRIS	PT BANK SYARIAH INDONESIA (Tbk)
6.	BJBR	PT BANK JABAR BANTEN (Tbk)
7.	PTBA	PT BUKIT ASAM (Tbk)
8.	WIKA	PT WIJAYA KARYA (Tbk)

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan dan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Laporan tahunan ini memuat informasi yang diperlukan untuk mengukur variabel

penelitian seperti tingkat pengungkapan laporan keuangan, Debt to Equity Ratio, serta nilai pasar dan nilai buku ekuitas untuk menghitung kepercayaan investor.

Situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) berfungsi sebagai sumber informasi untuk laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Data Good Corporate Governance diperoleh dari Indonesia Institute for Corporate Governance (www.iicg.org) melalui skor dan peringkat yang dipublikasikan secara resmi. Selain itu, nilai buku ekuitas perusahaan dan harga saham diperoleh dari Yahoo Finance dan Investing.com, digunakan untuk menghitung rasio Market to Book Value of Equity (MBVE), yang merupakan ukuran dari kepercayaan investor.

3.3 Definisi dan pengukuran variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan independen.

3.3.1 Variabel independen

a. Pengungkapan laporan keuangan

Pengungkapan laporan keuangan adalah proses memberikan informasi penting tentang keuangan kepada pemangku keputusan dan orang lain yang membutuhkan laporan keuangan (Wardhana, 2024). Pengukuran dari variabel ini, akan dilakukan dengan rumus disclosure index. Indeks ini membandingkan jumlah item informasi yang diungkapkan dengan jumlah item informasi yang seharusnya diungkapkan. Penilaian dilakukan dengan metode analisis isi (content analysis) terhadap laporan tahunan perusahaan.

$$\textit{Disclosure Index} = \frac{\textit{Jumlah item yang diungkap}}{\textit{Total item pengungkapan}} \; x \; 100\%$$

Jumlah item yang diungkap adalah banyaknya elemen informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan. Sedangkan total item pengungkapan adalah total seluruh elemen informasi yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan berdasarkan standar akuntansi. Peraturan Bapepam-LK No. VIII.G.7 dan standar akuntansi keuangan yang berlaku menetapkan bahwa laporan keuangan perusahaan harus menyajikan sejumlah item pengungkapan informasi. Dalam penelitian ini, tingkat pengungkapan laporan keuangan diukur menggunakan disclosure index yang terdiri dari sekitar 68 item pengungkapan. Ini mencakup informasi tentang aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan, beban, piutang, inventaris, aset tetap, dan kebijakan akuntansi perusahaan.

b. Good Corporate Governance

Good corporate governance adalah prinsip tata kelola perusahaan yang baik, yang dibangun untuk meningkatkan kepercayaan stakeholders terhadap perusahaan (Rahandri, 2024). Variabel ini diukur berdasarkan data atau peringkat GCG yang dirilis oleh Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG). Nilai GCG yang lebih tinggi menunjukkan penerapan prinsip tata kelola yang lebih baik.

c. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan (Nuari, 2024). Rasio ini menunjukkan tingkat risiko keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Pengukuran dari variabel ini, akan dilakukan menggunakan rumus DER .

$$\textbf{\textit{Debt to Equity Ratio}} = \frac{\textbf{\textit{Total liabilitas}}}{\textbf{\textit{Total Ekuitas}}}$$

3.3.2 Variabel dependen

a. Kepercayaan Investor

Kepercayaan investor adalah keyakinan investor terhadap kemampuan suatu lembaga keuangan untuk melunasi utangnya dan memenuhi kewajibannya. Kepercayaan ini sangat penting bagi operasi keuangan perusahaan (Subekti, 2025). Variabel ini akan diukur menggunakan *Market to Book Value of Equity*. Pengukuran ini dapat mengukur persepsi investor secara real-time dengan menggabungkan nilai buku dengan harga pasar yang terus berubah.

$$\textit{Market to Book Value of Equity} = \frac{\textit{Jumlah saham beredar x closing price}}{\textit{Total ekuitas}}$$

Tabel 3. 3 Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Referensi
Pengungkapan Laporan Keuangan	Jumlah informasi keuangan dan non keuangan yang dipublikasikan perusahaan dalam laporan tahunan menunjukkan transparansi dan akuntabilitas manajemen kepada publik.	Disclosure index = $\frac{\textit{Jumlah item yang diungkap}}{\textit{Total item pengungkapan}}$ Pengukuran dilakukan dengan content analysis terhadap laporan tahunan perusahaan.	(Haniffa & Cooke, 2002), (Owusu-Ansah, 1998)

Good Corporate Governance	Sistem pengelolaan perusahaan yang membuat bisnis berjalan dengan transparan, akuntabel, tanggung jawab, independen, dan adil.	Menggunakan skor GCG dari Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG). Skor yang lebih tinggi menunjukkan bahwa penerapan GCG dalam perusahaan lebih baik. (0-100)	Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG, 2023), Cadbury (1992), Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2002)
Debt to Equity Ratio	Rasio yang menunjukkan seberapa banyak perusahaan menggunakan pendanaan dari hutang daripada ekuitas untuk membiayai operasionalnya.	Debt to equity ratio: *total liabilitas ÷ total ekuitas.*	(Brigham & Houston, 2019)
Kepercayaan Investor	Tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas.	*Market to Book Value of Equity* = $\frac{Jumlah\ saham\ beredar\ x\ clos}{Total\ ekuitas}$	(Fama, 1992), (Ross, 2016)

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran luas tentang karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian disajikan dalam statistik deskriptif. Hasil analisis deskriptif ini akan menunjukkan sebaran dan

kecenderungan data untuk mengetahui kondisi umum perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2019–2023.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah distribusi data residual normal atau tidak. Pengujian dilakukan menggunakan plot probabilitas normal atau metode Kolmogorov–Smirnov (K–S Test).

1. Jika nilai signifikansi > 0,05 → data berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi < 0,05 → data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diukur dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan linear yang kuat antara variabel independen.

1. Jika nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10 → tidak terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai Tolerance < 0,10 atau VIF > 10 → terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan dalam varians residual antara pengamatan. Uji ini dapat dilakukan dengan Uji Glejser.

1. Jika nilai signifikansi > 0,05 → tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi < 0,05 → terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menentukan apakah ada korelasi antara residual dari satu periode dengan periode lainnya. Uji dilakukan menggunakan Durbin–Watson (DW Test).

3.4.3 Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan antara dua variabel atau lebih yang digunakan dalam penelitian ini. Persamaan yang digunakan untuk analisis regresi linier berganda adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Kepercayaan Investor

X1 = Pengungkapan Laporan Keuangan

X2 = Good Corporate Governance

X3 = Debt to Equity Ratio

α= Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$= Koefisien regresi masing-masing variabel independen

ε= Error

b. Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan.

Hipotesis operasional dalam penelitian ini adalah:

H01: Pengungkapan laporan keuangan tidak berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

Ha1: Pengungkapan laporan keuangan berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

H02: Good corporate governance tidak berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

Ha1: Good corporate governance berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

H03: Debt to equity ratio tidak berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

Ha3: Debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor.

Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

1. Jika p-value < 0,05 dan $\beta > 0$ maka H0 ditolak dan Ha diterima sehingga variabel independen berpengaruh positif yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika p-value ≥ 0,05 atau $\beta < 0$ maka H0 gagal ditolak atau Ha ditolak sehingga variabel independen tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.4.4 Uji Koefisien Determinasi

Tujuan uji ini adalah untuk mengukur kekuatan variabel independen dalam menyampaikan variabel dependen. Jika koefisien determinasi menghasilkan hasil yang hampir nol, kekuatan variabel independen dalam menyampaikan variabel dependen

sangat kecil, tetapi jika koefisien determinasi menghasilkan hasil yang hampir satu, maka kekuatan variabel independen dalam menyampaikan variabel dependen semakin besar.

Dasar pengambilan keputusan pada koefisien determinasi yaitu:

1. Jika nilai R^2 tinggi (mendekati 1), maka model memiliki kemampuan prediktif yang baik. Artinya, variabel Disclosure Index, Good Corporate Governance (CGPI), dan Debt to Equity Ratio (DER) mampu menjelaskan sebagian besar variasi kepercayaan investor.
2. Jika nilai R^2 rendah (mendekati 0), maka model kurang mampu menjelaskan variasi kepercayaan investor. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap Market to Book Value of Equity (MBVE) namun tidak dimasukkan dalam model penelitian.

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan analisis pengaruh pengungkapan laporan keuangan, GCG, dan DER terhadap kepercayaan investor pada perusahaan di BEI dari tahun 2019 - 2023. Data diukur dengan menilai pengungkapan, menilai skor pada IICG, dan DER dihitung dari perbandingan utang dan modal. Selanjutnya, data dianalisis untuk menentukan dampak pada kepercayaan investor.

4.1 Analisis variabel penelitian

Kepercayaan investor pada perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti pengungkapan laporan keuangan, Good Corporate Governance (GCG), dan Debt to Equity Ratio (DER). Hasil pengukuran tingkat pengungkapan laporan keuangan, skor GCG berdasarkan IICG, dan nilai DER untuk masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023 ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Penelitian

Kode Saham	Tahun	Disclosure	GCG	DER	MBVE
BMRI	2019	0,9	94,94	4,81	1,63
BMRI	2020	0,91	95,01	5,8	1,44
BMRI	2021	0,91	95,11	5,97	1,47
BMRI	2022	0,91	95,22	6,12	1,83
BMRI	2023	0,97	95,3	5,78	19,6
BBNI	2019	0,91	90,74	5,51	1,17
BBNI	2020	0,91	91,6	6,61	1,02
BBNI	2021	0,91	91,66	6,63	994,9
BBNI	2022	0,91	92,26	6,35	1,22
BBNI	2023	0,97	92,45	6,02	1,29
BBRI	2019	0,91	93,25	0,01	2,59
BBRI	2020	0,91	95,1	0,01	2,24
BBRI	2021	0,91	95,18	0,004	2,13
BBRI	2022	0,91	95,21	0,01	2,46

Kode Saham	Tahun	Disclosure	GCG	DER	MBVE
BBRI	2023	0,97	95,31	0,01	2,74
BBTN	2019	0,9	89,62	11,3	941,8
BBTN	2020	0,9	89,83	16,08	913,9
BBTN	2021	0,9	90,02	17,41	855,8
BBTN	2022	0,9	90,52	13,56	731,2
BBTN	2023	0,97	91,52	12,51	575,5
BJBR	2019	0,91	73	8,8	968,1
BJBR	2020	0,91	83,74	10,22	1,27
BJBR	2021	0,91	85,6	10,54	1,003
BJBR	2022	0,91	87,03	10,72	959,6
BJBR	2023	0,91	87,73	10,59	783,2
PTBA	2019	0,99	88,05	0,42	1,61
PTBA	2020	1	88,83	0,42	1,85
PTBA	2021	1	89,09	0,49	1,28
PTBA	2022	1	90,03	0,57	1,46
PTBA	2023	1	91,04	0,8	1,29
WIKA	2019	0,99	87,3	2,23	928,9
WIKA	2020	1	87,4	3,09	595,04
WIKA	2021	1	87,47	2,98	1,021
WIKA	2022	1	87,6	3,29	410,7
WIKA	2023	1	87,61	5,89	224,9
BRIS	2019	0,91	85,9	2,31	168,1
BRIS	2020	0,9	88,89	3,04	1,024
BRIS	2021	0,91	90	2,47	2,92
BRIS	2022	0,91	91,5	2,2	1,77
BRIS	2023	0,97	91,8	2,25	2,07

Sumber: Hasil Olah Data Excel

Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan laporan keuangan (disclosure) sebagian besar berada pada kategori tinggi, dengan nilai sebagian besar 0,90 hingga 1,00. Bahkan beberapa perusahaan, seperti PTBA dan WIKA secara konsisten memiliki nilai disclosure hampir sempurna. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sangat transparan saat memberikan informasi kepada investor.

Selanjutnya, Good Corporate Governance (GCG) yang dihitung dengan skor IICG sebagian besar perusahaan memiliki nilai yang cukup tinggi dan cenderung stabil dari tahun ke tahun. Perusahaan seperti BMRI, BBRI, dan BBNI memiliki skor GCG di atas 90, yang menunjukkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Namun, perusahaan seperti BJBR menunjukkan tren peningkatan setiap tahunnya, meskipun memiliki skor yang lebih rendah. Ini menunjukkan bahwa ada upaya yang dilakukan untuk memperbaiki tata kelola perusahaan.

Ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan berdasarkan variabel Debt to Equity Ratio (DER). Perusahaan seperti BBTN dan BJBR memiliki DER yang tinggi, menunjukkan tingkat penggunaan utang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan. Sebaliknya, perusahaan seperti BBRI dan PTBA memiliki DER yang rendah, menunjukkan struktur modal yang lebih konservatif. Perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung memiliki ketergantungan yang lebih besar terhadap utang, sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Apabila tidak diimbangi dengan kinerja perusahaan yang baik, hal ini dapat mempengaruhi persepsi investor secara negatif. Sebaliknya, perusahaan dengan DER yang rendah dianggap lebih stabil karena memiliki tingkat risiko yang lebih rendah.

Selain itu, terjadi perubahan yang signifikan dalam kepercayaan investor yang diproksikan dengan Market to Book Value of Equity (MBVE) selama periode penelitian. Beberapa perusahaan meningkatkan nilai MBVE, sementara beberapa lainnya menurunkannya, seperti pada BBTN dan WIKA. Ketidakstabilan ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal seperti disclosure,

GCG, dan DER, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, sentimen pasar, dan faktor lainnya. Akibatnya, meskipun perusahaan telah menunjukkan kinerja internal yang baik, tanggapan pasar tidak selalu konsisten.

Hasil dari analisis yang dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan laporan keuangan, penerapan Good Corporate Governance (GCG), dan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki karakteristik yang berbeda-beda pada setiap perusahaan dan berdampak pada kepercayaan investor. Secara umum, tingkat pengungkapan laporan keuangan menunjukkan nilai yang tinggi dan relatif stabil, yang menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip transparansi dengan baik. Selain itu, skor GCG yang tinggi juga menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik dan konsisten. Namun, tingkat utang yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko dan dapat mempengaruhi persepsi investor, dan nilai DER yang berubah menunjukkan perbedaan kebijakan dalam struktur pendanaan perusahaan. Sementara itu, kepercayaan investor yang diproksikan melalui MBVE cenderung mengalami fluktuasi, menunjukkan bahwa kepercayaan investor dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan kondisi pasar eksternal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pengungkapan dan kualitas GCG, semakin tinggi kecenderungan kepercayaan investor. Di sisi lain, DER yang tinggi harus dikelola dengan baik untuk mencegah kepercayaan investor menurun.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi setiap variabel. Hasil pengolahan data menggunakan SPSS terhadap 8 perusahaan yang terdaftar di BEI & IICG pada periode 2019 sampai 2023 (40 observasi) :

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata (mean)	Standar Deviasi
Disclosure	40	0,90	1,00	0,93	0,04
GCG	40	73,00	95,31	90,23	4,21
DER	40	0,00	17,41	5,34	4,71
MBVE	40	1,00	994,90	252,78	381,98

Sumber : Output SPSS, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 4.2, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel pengungkapan laporan keuangan (disclosure) menunjukkan nilai rata-rata 0,93 dan standar deviasi rendah 0,04. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel telah mengungkapkan informasi secara luas dan konsisten. Tingkat disclosure yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip transparansi dengan baik. Ini dapat membantu mengurangi ketidaksamaan informasi antara perusahaan dan investor.
2. Good Corporate Governance (GCG) memiliki rata-rata sebesar 90,23, dengan nilai minimum 73,00 dan nilai maksimum 95,31. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan secara umum telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Standar deviasi yang relatif kecil (4,21) menunjukkan bahwa tingkat penerapan

GCG antar perusahaan tidak terlalu berbeda, menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan cenderung merata dan stabil.

3. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum 0,004 dan nilai maksimum 17,41, dengan rata-rata 5,34 .Ini menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam penggunaan utang antar perusahaan. Nilai standar deviasi 4,71 berarti bahwa variasi DER yang cukup tinggi, mencerminkan perbedaan kebijakan struktur modal masing-masing perusahaan.
4. Kepercayaan investor yang diproksikan dengan MBVE memiliki nilai minimum 1,00 dan nilai maksimum 994,90 dengan rata-rata sebesar 252,78. Nilai standar deviasi yang sangat besar (381,98233) menunjukkan bahwa data MBVE memiliki tingkat variasi yang sangat tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor sangat berubah dan dipengaruhi oleh banyak faktor baik di dalam maupun di luar perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan laporan keuangan dan penerapan Good Corporate Governance (GCG) di perusahaan yang diteliti tergolong tinggi dan relatif stabil. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berusaha untuk memastikan tata kelola yang transparan dan berkualitas tinggi. Namun demikian, ada perbedaan yang signifikan dalam struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bahwa strategi pendanaan berbeda-beda di antara perusahaan. Kepercayaan investor yang diproksikan dengan MBVE menunjukkan tingkat fluktuasi yang sangat tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan,

seperti pengungkapan laporan keuangan, penerapan Good Corporate Governance (GCG), dan struktur modal yang tercermin dalam DER, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal yang berada di luar kendali perusahaan. Dengan demikian, meskipun perusahaan telah menerapkan transparansi dan tata kelola yang baik, hal tersebut tidak selalu bisa menjamin kestabilan kepercayaan investor di pasar modal.

4.3 Uji Asumsi Klasik

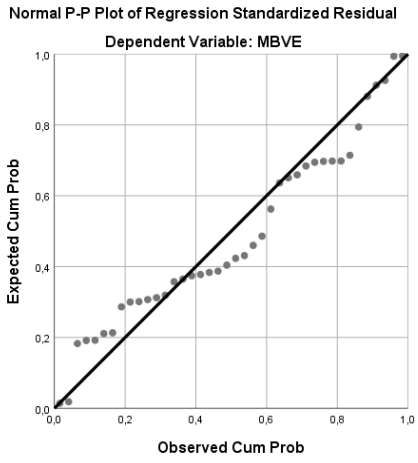
4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi berdistribusi normal. Normalitas residual penting karena menjadi dasar validitas pengujian hipotesis dengan uji t dan uji F. Pengujian dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov–Smirnov (K–S) dan didukung analisis grafik Normal P–P Plot. Hasil uji normalitas akan ditampilkan pada tabel 4.3.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Residual (RES_1)	0,097	Normal

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026)



Gambar 4. 1 Grafik Normal P-Plot

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar **0,097 (>0,05).** Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Oleh karena itu, tidak ada bukti yang cukup untuk menolak hipotesis bahwa data tersebut memiliki distribusi normal. Berdasarkan grafik Normal P-P Plot, terlihat bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang signifikan antara variabel independen yang berpotensi menyebabkan ketidakstabilan koefisien regresi. Kriteria pengambilan keputusan menunjukkan bahwa model tidak mengalami multikolinearitas jika nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih rendah dari 10. Tabel 4.4 berikut menampilkan hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Pengungkapan Laporan Keuangan (Disclosure Index)	0,762	1,312	Tidak ada multikolinearitas
Good Corporate Governance (GCG)	0,881	1,136	Tidak ada multikolinearitas
Debt to Equity Ratio (DER)	0,721`	1,388	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026)

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa nilai tolerance untuk variabel disclosure (0,762), GCG (0,881) dan DER (0,721), dimana seluruh nilai tersebut lebih

besar dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen. Nilai VIF untuk variabel disclosure (1,312) GCG (1,136) dan DER (1,388), dimana seluruh nilai VIF berada di bawah 10. Nilai VIF yang rendah menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi. Oleh karena itu, hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antara variabel independen, sehingga seluruh variabel independen layak digunakan dalam analisis.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual antar pengamatan. Uji dilakukan dengan metode Glejser, yaitu meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Pengungkapan Laporan Keuangan (Disclosure Index)	0,728	Tidak ada heteroskedastisitas.
Good Corporate Governance (GCG)	0,178	Tidak ada heteroskedastisitas.
Debt to Equity Ratio (DER)	0,480	Tidak ada heteroskedastisitas.

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026)

Hasil menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen dan nilai residual karena semua nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Variabel Disclosure memiliki nilai signifikansi (0,728), variabel GCG (0,178) dan variabel DER (0,480). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak menunjukkan

adanya heteroskedastisitas. Ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi salah satu asumsi klasik yang penting.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Tujuan Uji Autokorelasi adalah untuk menentukan apakah ada atau tidak korelasi antara residual pada periode sebelumnya (t-1) dan residual pada periode saat ini. Uji ini dilakukan dengan test Durbin-Watson (DW). Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Nilai	Keterangan
DW	1,808	Ada autokorelasi positif sangat lemah sehingga dapat dikategorikan tidak terjadi autokorelasi berdasarkan Teorema Gauss-Markov

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,808. Nilai ini berada di sekitar angka 2, sehingga menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi yang signifikan. Meskipun nilai tersebut sedikit di bawah 2, yang berarti ada kecenderungan autokorelasi positif, namun sifatnya sangat lemah dan masih dalam batas yang dapat diterima. Dengan demikian, hubungan antar residual dapat dianggap tidak saling mempengaruhi. Secara keseluruhan, dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi salah satu asumsi klasik dan tidak mengalami autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa model cukup baik dan layak untuk analisis lebih lanjut. Kondisi ini juga sesuai dengan Teorema Gauss-Markov, yang menyatakan bahwa estimasi yang efektif dan tidak bias harus dihasilkan oleh model regresi yang baik.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pola hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y=1618,765+676,689X_1-25,011X_2+47,933X3_3$$

a. Nilai konstanta sebesar 1618,765, nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen dianggap tidak ada atau bernilai nol.
b. Koefisien variabel pengungkapan laporan keuangan (X1) sebesar 676,689 menunjukkan bahwa setiap peningkatan pengungkapan laporan keuangan sebesar satu (1) satuan akan meningkatkan kepercayaan investor sebesar 676,689 dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, nilai signifikansi sebesar 0,603 (> 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan.
c. Koefisien variabel Good Corporate Governance (X2) adalah -25,011, yang berarti bahwa setiap peningkatan GCG sebesar satu (1) satuan akan menurunkan kepercayaan investor sebesar 25,026, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Nilai signifikansi 0,038 (< 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh ini signifikan.
d. Koefisien variabel Debt to Equity Ratio (X3) sebesar 47,933 menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar satu (1) satuan akan meningkatkan kepercayaan investor sebesar 47,933. Dengan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh ini signifikan.

4.4.2 Uji T

Uji t digunakan untuk menentukan apakah masing-masing variabel independen secara individu (parsial) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kepercayaan investor (MBVE). Jika nilai signifikansi < 0,05 variabel dianggap signifikan, dan jika > 0,05 variabel dianggap tidak signifikan.

Tabel 4. 7 Hasil Uji T

Hipotesis	Variabel	Koefisien	Signifikansi	Keputusan
H1	Pengungkapan Laporan Keuangan (X1)	676,689	0,603	H1 tidak didukung
H2	Good Corporate Governance (X2)	-25,011	0,038	H2 didukung
H3	Debt to Equity Ratio (X3)	47,933	0,000	H3 didukung
Variabel dependen = Kepercayaan Investor (MBVE) Konstanta = 1618,765 Adjusted R Square = 0,437				

Sumber: Output SPSS, diolah peneliti (2026)

1. Hasil Hipotesis H1

   Pengungkapan laporan keuangan memiliki nilai t (0,525) dan nilai signifikansi 0,603 (> 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan investor. Meskipun koefisien regresinya positif (676,689), dampaknya tidak signifikan secara statistik untuk mempengaruhi keputusan investor. Oleh karena itu, **H01 diterima dan Ha1 ditolak.**

2. Hasil Hipotesis H2

   Good corporate governance (GCG) memiliki nilai t (-2,153) dan nilai signifikansi (0,038) , maka dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh

signifikan terhadap kepercayaan investor. Namun, koefisien negatif (-25,011) menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi adalah berlawanan arah, maka semakin tinggi GCG, semakin rendah kepercayaan investor. Oleh karena itu, **H02 ditolak dan Ha2 diterima.**

3. Hasil Hipotesis H3

   Debt to equity ratio (DER) memiliki nilai t hitung 4,177 dan nilai signifikansi 0,000. Dengan demikian, DER berpengaruh terhadap kepercayaan investor karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Koefisien regresi yang bernilai positif (47,933) menunjukkan hubungan yang searah: DER yang lebih tinggi meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, **H03 ditolak dan Ha3 diterima.**

4.5 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai adjusted R^2 0,437. Hasil ini menunjukkan bahwa variasi kepercayaan investor (MBVE) sebesar 43,7% dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian, yaitu Pengungkapan Laporan Keuangan, Good Corporate Governance (GCG), dan Debt to Equity Ratio (DER). Dengan kata lain, model penelitian ini cukup untuk menjelaskan bagaimana variabel yang diteliti saling berhubungan.

Namun, sisanya 56,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam model penelitian. Ini sejalan dengan teori pasar efisien (Efficient Market Theory) yang menyatakan bahwa keputusan investor tidak hanya didasarkan pada informasi internal

perusahaan, tetapi mereka juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah, sentimen pasar, dan kondisi ekonomi, di antara faktor global lainnya. Oleh karena itu, wajar jika variabel dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan secara menyeluruh kepercayaan investor.

Selain itu, temuan ini juga dapat dikaitkan dengan teori sinyal (Signal Theory) dimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi seperti laporan keuangan, tata kelola perusahaan, dan struktur modal. Namun, karena koefisien determinasi belum mencapai angka yang tinggi (> 0,60) menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan kurang kuat atau tidak sepenuhnya dipercaya oleh investor, seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian ini. Hal ini dapat menunjukkan bahwa ada asimetri informasi, kualitas sinyal yang buruk, atau bagaimana investor melihat informasi yang tersedia. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini memiliki kelemahan dan perlu dikembangkan lebih lanjut untuk menjelaskan kepercayaan investor secara lebih menyeluruh.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Bagian ini membahas hasil pengujian hipotesis dengan mengaitkan temuan empiris penelitian dengan teori yang mendasari, hasil penelitian terdahulu, serta implikasi praktis.

4.6.1 Pengungkapan Laporan keuangan terhadap Kepercayaan Investor

Berdasarkan hasil uji t, variabel pengungkapan laporan keuangan (Disclosure) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,603 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan

investor. Meskipun koefisien regresi bernilai positif, namun secara statistik pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi perubahan kepercayaan investor.

Meskipun perusahaan telah mengungkapkan informasi cukup banyak, yaitu melalui 68 item pengungkapan, informasi tersebut belum tentu sesuai dengan kebutuhan investor saat ini. Investor cenderung lebih membutuhkan informasi yang ringkas, relevan, dan langsung berkaitan dengan prospek perusahaan, seperti laba, dividen, dan pertumbuhan dibandingkan informasi yang terlalu detail dan bersifat administratif.

Selain itu, ada kemungkinan *information overload*, yaitu ketika terlalu banyak informasi membuat investor kesulitan memahami mana informasi yang penting. Dalam kondisi ini, investor cenderung tidak membaca laporan tahunan secara menyeluruh, tetapi hanya berfokus pada poin utama atau menggunakan sumber informasi lain seperti berita pasar dan analisis sekuritas. Akibatnya, banyak pengungkapan tidak lagi menjadi faktor yang meningkatkan kepercayaan investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bukan banyaknya informasi yang penting, tetapi kualitas dan relevansinya. Pengungkapan laporan keuangan tidak akan mempengaruhi kepercayaan investor jika informasi yang disajikan tidak sesuai dengan kebutuhan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Widowati yang menemukan bahwa investor tidak selalu melihat informasi dalam laporan keuangan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan. Investor juga mempertimbangkan hal-hal lain seperti informasi eksternal, risiko, dan kondisi pasar. Oleh karena itu, transparansi laporan keuangan tidak cukup untuk meningkatkan kepercayaan investor secara langsung jika tidak didukung oleh kualitas dan kredibilitas informasi yang tinggi (Widowati, 2021).

4.6.2 Good Corporate Governance terhadap Kepercayaan Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Good Corporate Governance (GCG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,038 (< 0,05), yang menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepercayaan investor. Namun, koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa ada korelasi yang berlawanan, yaitu semakin tinggi GCG, semakin rendah kepercayaan investor.

Secara teoritis, GCG seharusnya meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan tata kelola perusahaan yang baik, transparan, dan akuntabel. Hasil ini dapat diperdalam dengan melihat bagaimana investor berperilaku di pasar modal Indonesia, terutama di sektor perbankan yang dominan oleh perusahaan BUMN. Dalam praktiknya, investor di pasar berkembang Indonesia cenderung berfokus pada kinerja finansial yang langsung terlihat, seperti dividend yield, laba bersih, dan pertumbuhan laba daripada indikator tata kelola yang administratif seperti skor GCG.

Karena kondisi ini, informasi tentang GCG tidak menjadi pertimbangan utama saat membuat keputusan investasi. Jumlah keuntungan yang dapat diperoleh dalam jangka pendek adalah hal yang lebih menarik bagi investor daripada kualitas tata kelola perusahaan, yang keuntungannya dihasilkan dalam jangka panjang dan tidak langsung terlihat. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki skor GCG yang tinggi, itu tidak meningkatkan kepercayaan investor dengan cepat, bahkan dalam beberapa kasus dapat dianggap negatif karena dianggap tidak terkait dengan peningkatan return.

Reputasi dan dukungan pemerintah juga dapat menentukan kepercayaan investor di perusahaan perbankan BUMN. Dalam situasi ini, peningkatan skor GCG menjadi tidak relevan sebagai sinyal tambahan bagi investor. Investor bahkan dapat melihat penerapan

GCG sebagai bagian dari kewajiban regulasi formal daripada faktor yang menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini memperkuat hipotesis bahwa investor lebih memprioritaskan profitabilitas dan prospek keuntungan daripada kualitas tata kelola perusahaan.

Oleh karena itu, efek negatif GCG yang ditemukan dalam penelitian ini dapat diartikan sebagai tanda bahwa pasar belum menghargai praktik tata kelola perusahaan, lebih berkonsentrasi pada hasil kinerja yang dapat dilihat secara langsung. Hasil ini menunjukkan perbedaan antara teori dan praktik, di mana secara teoritis GCG dapat meningkatkan kepercayaan investor, namun dalam realitas pasar keputusan investor lebih didorong oleh pertimbangan return jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Achim dkk yang menyatakan bahwa implementasi GCG tidak selalu berdampak positif terhadap persepsi investor. Dalam jurnal mereka menjelaskan bahwa meskipun GCG bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, investor tidak selalu menjadikan GCG sebagai komponen utama dalam pengambilan keputusan investasi (Achim, 2023).

4.6.3 Debt to Equity Ratio terhadap Kepercayaan Investor

Variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepercayaan investor. Menurut koefisien regresi yang bernilai positif , hubungan yang terjadi adalah searah, artinya semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin besar kepercayaan investor. Meskipun hutang umumnya dianggap sebagai risiko, temuan penelitian ini berbeda karena karakteristik sampel perusahaan.

Sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini berasal dari sektor perbankan, di mana utang adalah sumber utama operasi perusahaan, meskipun tidak selalu berarti beban. Dalam perbankan, utang adalah dana pihak ketiga (DPK) seperti tabungan, giro, dan deposito yang digunakan untuk melakukan kegiatan bisnis seperti penyaluran kredit. Oleh karena itu, DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam jumlah besar.

Kondisi ini dianggap positif oleh investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk berkembang dan melakukan ekspansi usaha. Oleh karena itu, utang dilihat sebagai indikator pertumbuhan dan aktivitas bisnis, bukan sebagai risiko. Ini menyebabkan DER memberikan dampak positif terhadap kepercayaan investor dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Kluiters yang menyatakan bahwa struktur keuangan perusahaan bisa membangun kepercayaan investor karena penggunaan utang yang tepat dapat membuat perusahaan terlihat lebih baik di mata investor. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa DER tidak hanya mencerminkan risiko, tetapi juga menunjukkan strategi dan potensi pertumbuhan perusahaan yang berdampak positif pada kepercayaan investor (Kluiters, 2022).

BAB V
PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka kesimpulan penelitian ini disesuaikan dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan Laporan Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kepercayaan Investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan (Disclosure) tidak berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan investor. Hal ini berarti bahwa investor tidak selalu mempertimbangkan tingkat transparansi laporan keuangan sebagai faktor utama ketika menilai perusahaan. Meskipun perusahaan telah melakukan pengungkapan informasi melalui 68 item pengungkapan, jumlah informasi yang disajikan tidak selalu mampu meningkatkan kepercayaan investor. Investor lebih memperhatikan informasi yang relevan dan berkaitan langsung dengan prospek perusahaan, seperti laba, dividen, dan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa pengungkapan laporan keuangan memengaruhi kepercayaan investor tidak terbukti, jadi investor mungkin lebih mempertimbangkan hal-hal lain, seperti berita pasar atau analisis sekuritas.

2. Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Kepercayaan Investor dengan arah negatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kepercayaan investor, namun dengan arah negatif. Hal ini berarti bahwa peningkatan GCG justru menurunkan tingkat kepercayaan investor. Oleh karena itu, hipotesis yang

menyatakan bahwa Good Corporate Governance terhadap kepercayaan investor terbukti, namun tidak sesuai dengan arah yang diharapkan. Kondisi ini dapat disebabkan oleh implementasi GCG yang belum optimal, sehingga GCG tidak dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan.

3. Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor. Ini berarti bahwa semakin tinggi leverage perusahaan, maka kepercayaan investor juga meningkat. Pengelolaan utang yang baik dapat menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis bahwa DER mempengaruhi kepercayaan investor terbukti.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan Laporan Keuangan, Good Corporate Governance, dan Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan investor. Nilai adjusted R^2 sebesar 43,7% menunjukkan bahwa dari variasi kepercayaan investor dapat dijelaskan oleh variabel dalam penelitian. Sedangkan 56,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

5.2 Implikasi

Hasil penelitian ini sangat bermanfaat bagi investor, terutama dalam pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kepercayaan investor di pasar modal Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi seperti pengungkapan laporan keuangan bukan faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, investor

diharapkan tidak hanya memperhatikan tingkat transparansi perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan aspek lain seperti kinerja perusahaan dan kondisi pasar.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa Good Corporate Governance memiliki pengaruh signifikan namun negatif terhadap kepercayaan investor. Hal ini menunjukkan bahwa menerapkan GCG di perusahaan masih dianggap sebagai beban biaya dan belum memberikan nilai tambah yang sebenarnya bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan efektivitas penerapan GCG agar tidak hanya bersifat formalitas, tetapi juga dapat meningkatkan kinerja dan transparansi perusahaan. Selain itu, perusahaan harus mengkomunikasikan manfaat GCG secara lebih jelas dan strategis kepada investor, sehingga GCG dapat dipandang sebagai bagian dari upaya menciptakan nilai bukan hanya kewajiban hukum.

Debt to Equity Ratio terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam penilaian investor. Penggunaan utang yang efektif dapat menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus lebih bijak dalam mengelola struktur pendanaan agar perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Secara keseluruhan, penelitian ini juga memberikan implikasi bagi akademisi dan peneliti yang akan datang karena kepercayaan investor adalah fenomena yang kompleks dan dipengaruhi oleh banyak faktor internal dan eksternal. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel tambahan dan menggunakan metode yang

lebih komprehensif untuk memberikan penjelasan yang lebih mendalam tentang perilaku investor.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan agar hasilnya dapat diinterpretasikan secara proporsional dan menjadi dasar perbaikan bagi penelitian selanjutnya:

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dengan industri yang berbeda, sehingga kemungkinan memiliki karakteristik yang berbeda didalam pengukuran kepercayaan investor.
2. Variabel independen yang digunakan hanya pengungkapan laporan keuangan (Disclosure), Good Corporate Governance, dan Debt to Equity Ratio (DER). Sementara itu, masih terdapat 56,3% variabel lain diluar model yang mempengaruhi kepercayaan investor, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Good Corporate Governance (GCG) dapat diukur dengan skor indeks IICG. Namun, skor ini mungkin belum sepenuhnya menggambarkan kualitas implementasi GCG di perusahaan secara nyata. Ini disebabkan karena penilaian GCG seringkali bersifat administratif atau berbasis laporan, sehingga belum tentu menggambarkan praktik tata kelola yang sesungguhnya di lapangan.
3. Variabel kepercayaan investor yang diproksikan dengan Market to Book Value of Equity (MBVE) memiliki keterbatasan karena indicator ini tidak sepenuhnya mencerminkan persepsi investor secara langsung. Oleh karena itu, MBVE lebih

menggambarkan nilai pasar relatif terhadap nilai buku, sehingga masih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar modal dan fluktuasi harga saham daripada hanya faktor internal perusahaan.

4. Jumlah sampel yang relatif kecil, yaitu 8 perusahaan dengan total 40 data observasi selama periode penelitian. Jumlah sampel yang terbatas menyebabkan hasil penelitian belum sepenuhnya mampu merepresentasikan seluruh kondisi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.4 Saran Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan yang disebutkan, beberapa saran perbaikan dapat diberikan untuk penelitian mendatang sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel industri yang sama.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta faktor eksternal. Karena masih terdapat 56,3% variasi yang belum dapat dijelaskan dalam penelitian ini.
3. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menggunakan proksi yang berbeda, tidak terbatas dengan Market to Book Value of Equity, tetapi juga indikator lain seperti harga saham, return saham, atau volume perdagangan saham, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dan akurat.
4. Memperluas objek dan sampel penelitian, sehingga hasil penelitian dapat memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas dan dapat memperpanjang periode penelitian untuk mencakup kondisi pasar yang lebih stabil dan mengurangi bias yang disebabkan oleh situasi tertentu, seperti dampak pandemi dan fluktuasi ekonomi jangka pendek.

DAFTAR PUSTAKA

Achim, M. V. (2023). The Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital: Empirical Evidence from Romanian Companies. *European Journal of Interdisciplinary Studies*.

Anabella, A. S. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Leverage dan Activity Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*.

Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market)*. Mediasoft Indonesia.

Angganil, S. S. (2016). Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.

Ardiningrum, D. (2024). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Emiten IDX High Dividend 20 Periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, *13*(2).

Asnita, G. I. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kepuasan dan Kepercayaan Stakeholders. *Jurnal Manajemen, Hukum Dan Sosial (JMHS)*.

Badan Pusat Statistik. (2025). *Statistik Industri Manufaktur Indonesia 2023*. Badan Pusat Statistik.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.

Connelly, B. L., & Certo, S. T. (2010). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Southern Management Association*, 42–43. https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, *37*(1), 39–67. https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Diab, A. M. (2023). Agency Theory Perspective on Financial. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 345–367. https://doi.org/10.1108/JFRA-10-2021-0326

Fama, E. F. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, *47*(2), 427–465.

Faqih, A. R. (2024). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *YUME: Journal of Management*, 992.

Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2008). Trusting the Stock Market. *The Journal of Finance*.

Hammond, P. (2023). The Mediating Effect of Going Concern and Corporate Reporting in the Relationship between Corporate Governance and Investor Confidence in Financial Institutions. *Heliyon*, *9*.

Haniffa, R. M., & Cooke, T. (2002). Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Abacus*, *38*(3), 317–349. https://doi.org/10.1111/1467-6281.00112

Hastiwi, M. (2022). Pentingnya Laporan Keuangan dalam Menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan. *Seminar Nasional Dan Call for Paper Hubisintek*.

Horne, J. C. Van. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. South-Western College Pub.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305–360.

Kluiters, L. (2022). The Impact of Digital Trust on Firm Value and Governance: An Empirical Investigation of US Firms. *Digital Trust*.

Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 911–922. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x

Mayer, R. C. (1995). An Integrative Model of Organizational Trust. *Academy of Management Review*, 709–734.

Muhammad, G. (2024). Corporate Governance dan Kepercayaan Investor: Peran Moderasi Going Concern, Corporate Reporting, dan Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (JASMIEN)*.

Nuari, M. I. (2024). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Profitabilitas pada Perusahaan PT Adhi Karya Tbk. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *3*(3), 996–1003.

Nugroho, A. S. (2024). Peran Laporan Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Kelitbangan*.

Nuha, M. U. (2020). Analisis Penerapan Good Corporate Governance PT Asuransi Purna Artanugraha. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 114.

Owusu-Ansah, S. (1998). The Impact of Corporate Attributes on the Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by Listed Companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, *33*(5), 605–631. https://doi.org/10.1016/S0020-7063(98)90015-2

Rahandri, D. (2024). *Good Corporate Governance*. Minhaj Pustaka.

Rifka, O. K. (2025). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja

Keuangan. *Jurnal Nusa Akuntansi*.

Ross, S. A. (2016). *Corporate Finance* (11th editi). McGraw-Hill Education.

Saputra, R. D. (2025). The Impact of IFRS Adoption on Corporate Transparency and Investor Confidence. *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*.

Saipul, M. G. (2024). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kepercayaan Investor: Going Concern, Corporate Reporting, dan COVID-19 sebagai Variabel Moderasi. *Ejurnal Bung Hatta*.

Saputra, M. G. (2023). Analisis Dampak Laporan Keuangan yang Transparan terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Ilmiah MEA*.

Sembiring, K. (2025). Pengaruh Pengungkapan Informasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Manajemen Indonesia*, *3*(1). https://doi.org/10.61079/jkemi.v3i1.137

Setiajatnika, E. (2025). Kepercayaan dan Transparansi dalam Pelaporan Keuangan: Perspektif Akuntansi Perilaku Investor. *Jurnal Ilmiah Manajemen*.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, *52*(2).

Siboro, H. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada PT Unilever Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2024. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*.

Siregar, Q. R. (2021). Influence Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover on Return on Equity in the Transportation Sector Industry. *International Journal of Business Economics (IJBE)*, 109.

Situmorang, H. (2024). Pengaruh Transparansi Laporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor di Pasar Modal. Course Work.

Subekti, H. (2025). Kepercayaan Investor pada Saham PT Aneka Tambang Tbk Berdasarkan Kinerja Keuangan. *Jurnal Capital Kebijakan Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*.

Syaharman, S. (2021). Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar untuk Menilai Kinerja Perusahaan pada PT Narasindo Mitra Perdana. *Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan*, 284.

Umdiana, N. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. 55. https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930

Wardhana, A. (2024). Teori Akuntansi. Eureka Media Aksara.

Widowati, A. (2021). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Konservatisma Akuntansi

dan Debt Maturity pada Efisiensi Investasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, *10*(1).

Wongkar, K. R. F. (2022). Analisis Pengaruh Kepercayaan Diri, Efek Pendengaran, Pemantauan Diri terhadap Keputusan Investasi di Kota Manado. *Jurnal EMBA*.

Zahro, U. (2024). Analisis Kualitas Pelaporan Keuangan dan Dampaknya terhadap Kepercayaan Investor di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, *7*(2).

LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Disclosure	40	,90	1,00	,9380	,04077
GCG	40	73,00	95,31	90,2365	4,21003
DER	40	,00	17,41	5,3456	4,71135
MBVE	40	1,00	994,90	252,8260	381,95815
Valid N (listwise)	40				

Lampiran 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	275,3752369
Most Extreme Differences	Absolute	,128
	Positive	,128
	Negative	-,123
Test Statistic		,128
Asymp. Sig. (2-tailed)		,097[c]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Disclosure	,762	1,312
	GCG	,881	1,136
	DER	,721	1,388

a. Dependent Variable: MBVE

Lampiran 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,693[a]	,480	,437	286,61963	1,808

a. Predictors: (Constant), DER , GCG , Disclosure

b. Dependent Variable: MBVE

Lampiran 5 Hasil Uji Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1618,765	1815,731		,892	,379
	Disclosure	676,689	1289,224	,072	,525	,603
	GCG	-25,011	11,618	-,276	-2,153	,038
	DER	47,933	11,475	,591	4,177	,000

a. Dependent Variable: MBVE

Lampiran 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1345,433	1137,975		1,182	,245
	Disclosure	-283,087	807,996	-,064	-,350	,728
	GCG	-10,005	7,281	-,232	-1,374	,178
	DER	5,130	7,192	,133	,713	,480

a. Dependent Variable: ABRESID

Lampiran 7 Data Variabel Independen & Dependen

DER=Total Liabilities/Total Equity

Market Value = Harga Saham × Jumlah Saham Beredar
MBVE = Market Value / Total Equity

TAHUN	KODE SAHAM	TOTAL LIABILITIES	TOTAL EQUITY	DER	HARGA SAHAM	JUMLAH SAHAM BEREDAR	MARKET VALUE	MBVE
2019	BMRI	1,051,606,233,00	218,852,069,00	4,81	7,675,00	46,666,666,666,00	358,166,666,661,550,00	1,636,569,71
2020	BMRI	1,186,905,382,00	204,699,668,00	5,80	6,325,00	46,666,666,666,00	295,166,666,662,450,00	1,441,949,90
2021	BMRI	1,326,592,237,00	222,111,282,00	5,97	7,025,00	46,666,666,666,00	327,833,333,328,650,00	1,475,986,86
2022	BMRI	1,544,096,631,00	252,245,455,00	6,12	9,225,00	46,666,666,666,00	430,499,999,993,850,00	1,706,670,99
2023	BMRI	1,660,442,815,00	287,494,962,00	5,78	5,625,00	933,333,333,332,00	5,249,999,999,992,500,00	18,261,189,56
2019	BBNI	688,489,000,000,00	125,004,000,000,00	5,51	7,850,00	18,648,656,458,00	146,391,953,195,300,00	1,171,10
2020	BBNI	746,236,000,000,00	112,872,000,000,00	6,61	6,175,00	18,648,656,458,00	115,155,453,628,150,00	1,020,23
2021	BBNI	838,318,000,000,00	126,520,000,000,00	6,63	6,750,00	18,648,656,458,00	125,878,431,091,500,00	994,93
2022	BBNI	889,639,000,000,00	140,198,000,000,00	6,35	9,225,00	18,648,656,458,00	172,033,855,825,050,00	1,227,08
2023	BBNI	931,931,000,000,00	154,733,000,000,00	6,02	5,375,00	37,256,798,316,00	200,255,290,948,500,00	1,294,20
2019	BBRI	1,207,974,504,00	208,784,336,000,00	0,01	4,400,00	123,345,810,000,00	542,721,564,000,000,00	2,599,44
2020	BBRI	1,311,893,252,00	229,466,882,000,00	0,01	4,170,00	123,345,810,000,00	514,352,027,700,000,00	2,241,51
2021	BBRI	1,386,310,930,00	291,786,804,000,00	0,0048	4,110,00	151,558,678,941,00	622,906,170,447,510,00	2,134,80
2022	BBRI	1,562,243,693,00	303,395,317,000,00	0,01	4,940,00	151,559,001,604,00	748,701,467,923,760,00	2,467,74
2023	BBRI	1,648,534,888,00	316,472,142,000,00	0,01	5,725,00	151,559,001,604,00	867,675,284,182,900,00	2,741,71
2019	BBTN	269,451,682,000,00	23,836,195,000,00	11,30	2,120,00	10,590,000,000,00	22,450,800,000,000,00	941,88
2020	BBTN	321,376,142,000,00	19,987,845,000,00	16,08	1,725,00	10,590,000,000,00	18,267,750,000,000,00	913,94
2021	BBTN	372,693,592,000,00	21,406,647,000,00	17,41	1,730,00	10,590,000,000,00	18,320,700,000,000,00	855,84
2022	BBTN	351,376,683,000,00	25,909,354,000,00	13,56	1,350,00	14,034,444,413,00	18,946,499,957,550,00	731,26
2023	BBTN	381,164,489,000,00	30,479,152,000,00	12,51	1,250,00	14,034,444,413,00	17,543,055,516,250,00	575,58
2019	BRIS	44,006,843,000,00	19,068,945,000,00	2,31	330,00	9,716,113,498,00	3,206,317,454,340,00	168,14
2020	BRIS	66,040,361,000,00	21,743,145,000,00	3,04	2,250,00	9,900,508,698,00	22,276,144,570,500,00	1,024,51
2021	BRIS	61,886,476,000,00	25,013,934,000,00	2,47	1,780,00	41,129,307,343,00	73,210,167,070,540,00	2,926,78
2022	BRIS	73,655,791,000,00	33,505,610,000,00	2,20	1,290,00	46,129,260,138,00	59,506,745,578,020,00	1,776,02
2023	BRIS	87,222,911,000,00	38,739,121,000,00	2,25	1,740,00	46,129,260,138,00	80,264,912,640,120,00	2,071,93
2019	BJBR	105,920,991,000,00	12,042,629,000,00	8,80	1,185,00	9,838,787,161,00	11,658,962,785,785,00	968,14
2020	BJBR	122,676,832,000,00	12,005,800,000,00	10,22	1,550,00	9,838,787,161,00	15,250,120,099,550,00	1,270,23
2021	BJBR	137,955,374,000,00	13,084,033,000,00	10,54	1,335,00	9,838,787,161,00	13,134,780,859,935,00	1,003,88
2022	BJBR	158,120,881,000,00	14,745,986,000,00	10,72	1,345,00	10,521,443,686,00	14,151,341,757,670,00	959,67
2023	BJBR	163,586,537,000,00	15,449,018,000,00	10,59	1,150,00	10,521,443,686,00	12,099,660,238,900,00	783,20
2019	PTBA	7,675,226,000,00	18,422,826,000,00	0,42	2,660,00	11,190,363,250,00	29,766,366,245,000,00	1,615,73
2020	PTBA	7,117,559,000,00	16,939,196,000,00	0,42	2,810,00	11,184,061,250,00	31,427,212,112,500,00	1,855,30
2021	PTBA	11,869,979,000,00	24,253,724,000,00	0,49	2,710,00	11,487,209,350,00	31,130,337,338,500,00	1,283,53
2022	PTBA	16,443,161,000,00	28,916,046,000,00	0,57	3,690,00	11,487,209,350,00	42,387,802,501,500,00	1,465,89
2023	PTBA	17,201,993,000,00	21,563,196,000,00	0,80	2,440,00	11,487,209,350,00	28,028,790,814,000,00	1,299,84
2019	WIKA	42,895,114,000,00	19,215,733,000,00	2,23	1,990,00	8,969,950,000,00	17,850,200,500,000,00	928,94
2020	WIKA	51,451,760,000,00	16,657,425,000,00	3,09	1,105,00	8,969,950,000,00	9,911,794,750,000,00	595,04
2021	WIKA	51,950,717,000,00	17,435,078,000,00	2,98	1,985,00	8,969,950,000,00	17,805,350,750,000,00	1,021,24
2022	WIKA	57,576,398,000,00	17,493,206,000,00	3,29	801,00	8,969,950,000,00	7,184,929,950,000,00	410,73
2023	WIKA	56,409,623,000,00	9,571,613,000,00	5,89	240,00	8,969,950,000,00	2,152,788,000,000,00	224,91