

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP HARGA SAHAM YANG DIMODERASI OLEH *INTERNET* *FINANCIAL REPORTING*

Herlina Putri Rianti^{1*}, Ajeng Wijayanti²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945, Jakarta.

*Korespondensi Penulis: herlinaputririanti@gmail.com

INFO ARTIKEL

Info Artikel:

Diterima: 30 November, 2020

Revisi: 19 Januari, 2021

Dipublikasi Online: 19 Februari, 2021

Kata Kunci:

Economic Value Added, Market Value Added, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Harga Saham, Internet Financial Reporting.

Sitasi Cantuman:

Rianto, H. P., Wijayanti, A. (2021). The Influence of Financial Performance and Good Corporate Governance on the Shares Price controlled by Internet Financial Reporting. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business (IDEB)*, 2 (1), 11 – 25.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan ([Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA)], Tata Kelola Perusahaan yang Baik [Board of Commissioners (BoC), institutional ownership (IO)], dan Internet Financial Reporting (IFR) terhadap harga saham, serta menganalisis pengaruh IFR dalam memoderasi EVA, MVA, dewan komisaris, dan kepemilikan institusional terhadap harga saham. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2019. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini akan menggunakan software STATA dalam menganalisis data penelitian. Hasil pengujian menunjukkan MVA berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EVA, dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan IFR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian, IFR dapat memoderasi EVA dan MVA terhadap harga saham, sedangkan IFR tidak dapat memoderasi dewan komisaris kepemilikan institusional terhadap harga saham. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan dengan tidak hanya melihat dari kinerja keuangan saja, namun juga mempertimbangkan tata kelola perusahaan yang baik.

PENDAHULUAN

Sejak kasus penderita COVID-19 pertama kali ditemukan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020, perekonomian Indonesia menjadi porak-poranda. Indeks harga saham gabungan langsung melemah 1,68% ke level 5.361. Pemerintah sudah berusaha dengan mengeluarkan berbagai kebijakan, tapi tetap saja tak mampu mempertahankan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Seiring berjalannya waktu pasien COVID-19 terus bertambah, pasar modal pun terus menurun dengan penurunan yang cukup parah. Menurunnya pasar modal membuat Bursa Efek Indonesia (BEI) mengumumkan kebijakan penghentian perdagangan atau trading halt. Kebijakan itu diambil BEI dengan menindaklanjuti Surat Perintah Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A Otoritas Jasa Keuangan tanggal 10 Maret 2020 perihal perintah melakukan *trading halt* perdagangan di BEI dalam kondisi pasar modal mengalami tekanan. Atas keputusan itu, jika terjadi penurunan yang sangat tajam atas dalam 1 hari bursa yang sama, maka diterapkan *trading halt* 30 menit jika mengalami pelemahan 5% dan dilakukan lagi 30 menit jika mengalami penurunan 10%. Selain itu juga diterapkan *trading suspend* bila IHSG turun hingga 15% (Sugianto, 2020).

Dalam dunia investasi, turunnya indeks sebenarnya merupakan hal yang biasa. Namun, pada kenyataannya investor masih sering terkejut, khawatir, bahkan sering kali merespons dengan kepanikan

(*panic selling*) untuk menjual sahamnya setiap kali indeks jatuh signifikan. Hal ini tentu saja dapat membuat perusahaan mengalami kerugian yang sangat besar. Untuk mengatasi banyaknya investor yang melakukan *panic selling* pemerintah menerapkan berbagai kebijakan seperti mengubah aturan batas bawah *auto rejection* saham dari 10% menjadi 7%. Itu artinya sebuah saham yang sudah turun 7% dalam sehari tak bisa diperdagangkan lagi. Kebijakan ini untuk menahan gelombang aksi jual saham yang didorong oleh kepanikan pasar. Selain itu ada juga kebijakan *buyback* atau membeli kembali saham oleh perusahaan atau emitenya sendiri. Mereka boleh melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terlebih dahulu. Tujuannya agar emiten bisa menyelamatkan sahamnya sendiri di pasar modal (Sugianto, 2020).

Fenomena tersebut tentunya berdampak pada keuangan perusahaan yang juga berdampak pada harga saham perusahaan di pasar saham. Banyak cara yang dapat digunakan untuk memenangkan persaingan dimana perusahaan harus menerapkan strategi yang tepat dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Salah satunya dengan menjaga harga saham agar tetap berada di zona hijau. Disini manajemen berperan sangat penting dan harus bekerja dengan ekstra agar kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan dapat berjalan dengan baik. Hal ini karena kinerja keuangan serta tata kelola perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham dari internal perusahaan. Di Indonesia tata cara kelola perusahaan sudah diperkenalkan dengan konsep *International Monetary Fund (IMF)*. Dengan diberlakukannya konsep ini diharapkan pemegang saham dan kreditor dapat memperoleh kembali investasinya. Jika perusahaan menerapkan mekanisme penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* secara konsisten dan efektif maka akan dapat memberikan manfaat antara lain; mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen, mengurangi biaya modal, meningkatkan nilai saham dimata publik dalam jangka panjang, menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagi strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan (Daniri, 2005).

Semakin pesatnya perkembangan zaman membuat perusahaan juga harus *up-to-date* dengan dunia internet ditambah lagi saat ini Indonesia berada pada revolusi industri 4.0 atau disebut sebagai era digital, dimana bisnis perusahaan akan didomisili oleh penggunaan internet. Hal ini juga yang membuat Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) menciptakan sebuah kebijakan baru. Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep431/Bl/2012 dalam Pasal 3 menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik yang telah memiliki laman (*website*) sebelum berlakunya peraturan ini wajib membuat laporan tahunan pada web halaman, maka dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak berlakunya peraturan ini emiten atau perusahaan publik dimaksud wajib memiliki laman (*website*) yang membuat laporan tahunan. Teknologi yang semakin canggih membuat perusahaan dapat dengan mudah berkomunikasi dengan pihak internal perusahaan serta pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan investor sehingga laporan keuangan yang dilaporkan ke internet ini memberikan *good news or bad news* lebih cepat ke para investor. Namun, manajemen tetap berharap bahwa kinerja keuangan serta tata kelola perusahaan tersebut merupakan *good news* bagi para investor sehingga dapat merangsang kenaikan harga saham perusahaan. *Good news* inilah yang diharapkan dapat mempertahankan tujuan perusahaannya. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2001). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal (Harmono, 2011).

Berdasarkan pada uraian di atas maka peneliti akan meneliti mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan dan GCG terhadap Harga Saham dengan Intenet Financial Reporting (IFR) sebagai Variabel Pemoderasi. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2019. Alasan peneliti memilih sector industri barang konsumsi karena perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu perusahaan stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh suatu keadaan yang sewaktu-waktu dapat menggoyahkan perekonomian. Hal ini disebabkan karena industri barang konsumsi dapat dinikmati oleh semua kalangan. Melihat adanya prospek bisnis perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang sangat menjanjikan sehingga para investor akan tertarik untuk menjadikan sektor ini menjadi salah satu industri untuk menanamkan modalnya.

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap harga saham?
2. Bagaimana pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap harga saham?
3. Bagaimana pengaruh Dewan Komisaris terhadap harga saham?
4. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap harga saham?
5. Bagaimana pengaruh IFR terhadap harga saham?
6. Bagaimana IFR dapat memoderasi EVA terhadap harga saham?
7. Bagaimana IFR dapat memoderasi MVA terhadap harga saham?
8. Bagaimana IFR dapat memoderasi dewan komisaris terhadap harga saham?
9. Bagaimana IFR dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap harga saham?

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EVA, MVA, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, dan IFR terhadap harga saham, Kemudian untuk mengetahui pengaruh IFR memoderasi EVA, MVA, Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Institusional terhadap harga saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori keagenan pertama kali dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976), teori ini berisi hubungan keagenan suatu kontrak satu atau lebih orang (prinsipal) dengan manajer (agen) untuk melakukan jasa atas nama prinsipal dimana agen diberikan kewenangan oleh prinsipal untuk membuat keputusan. Prinsipal memperkerjakan agen untuk melakukan kinerja perusahaan serta mengelola perusahaan dengan baik. Kinerja perusahaan ini salah satunya dapat dilihat dari kinerja keuangan tahun berjalan serta aktifitas-aktifitas yang dilakukan perusahaan yang dilaporkan melalui *website* perusahaan atau *website* media berita lainnya. Jika kinerja keuangan serta berita lainnya yang dilaporkan bersifat positif maka akan mempengaruhi harga saham mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya, jika yang dilaporkan bersifat negatif akan mempengaruhi harga saham mengalami penurunan. Ditambah lagi sekarang telah diwajibkannya IFR dimana investor akan mudah melihat kondisi apakah perusahaan tersebut sehat atau tidaknya sebelum berinvestasi. Disini manajemen harus bertindak hati-hati karena setiap langkah yang akan diambil agen sangat berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Dalam hubungan keagenan sering terjadi konflik antara manajer dan pemegang saham yang akan menimbulkan terjadinya ketidakseimbangan informasi. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan diri sendiri dibanding nilai perusahaan dan pemegang saham cenderung menginginkan keuntungan yang besar dan cepat. Manajemen yang lebih mengetahui seluk beluk perusahaan dapat saja memanipulasi kinerja keuangan serta buruknya hubungan antar manajemen dan prinsipal akan mempengaruhi tata kelola perusahaan tersebut. Jika manipulasi dan tidak akurnya

hubungan antar prinsipal dan agen ini terus berlanjut lalu diketahui pihak luar perusahaan seperti investor, kreditor, pemerintah dan pengguna laporan keuangan lainnya akan memperburuk kondisi perusahaan mengakitkannya turunya harga saham bahkan bisa saja sampai terjadinya likuidasi. Hal ini karena berita yang disebarakan melalui internet lebih mudah diakses oleh semua orang sehingga semua orang dapat mengetahui berita terbaru perusahaan tersebut kapanpun dan dimanapun. Untuk mengurangi terjadinya konflik antar prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen, keterbukaan dari pihak agen tentang kondisi yang sedang dialami perusahaan serta pengungkapan *corporate governance* sebagai perangkat yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan eksteren lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Spence (1973) dalam penelitian yang berjudul *Job Market Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar yang berperan sebagai pihak menerima sinyal. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, informasi ini dapat berupa *annual report* perusahaan, harga saham, berita terbaru perusahaan, informasi tata kelola perusahaan, informasi produk dan lain-lain kepada para pengguna laporan keuangan (kreditor, investor, pemerintah dan masyarakat luas). Informasi ini merupakan hasil upaya yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik saham dan diberikan guna meminimalisir terjadinya asimetri informasi antara pihak internal dengan pihak eksternal perusahaan. Menurut teori sinyal, harga saham digunakan sebagai sinyal untuk merespon pihak pasar oleh perusahaan dan laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor karena laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Di era sekarang ini, emiten diwajibkan untuk melaporkan laporan keuangannya ke internet atau lebih tepatnya ke website perusahaan hal ini mempermudah semua pihak untuk mengakses atau mengetahui kinerja perusahaan tersebut apakah sehat atau tidak. Adanya IFR ini dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi karena perusahaan harus terbuka kepada semua pihak termasuk tentang kinerja keuangannya. Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan EVA dan MVA. Informasi yang didapatkan melalui perhitungan EVA dan MVA diukur dengan seberapa besar pengembalian nilai ekonomis dan nilai pasar yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi nilai yang didapatkan menunjukkan kinerja keuangan tersebut baik dan sebaliknya. Kinerja keuangan yang baik, laporan yang terdapat dalam IFR merupakan *good news* serta tidak terjadinya asimetri informasi merupakan tanda bahwa tata kelola perusahaan tersebut telah bekerja dengan sangat baik.

Kinerja Keuangan

Untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional, tahun 1989 perusahaan konsultan dari Amerika "*Stern Stewart Management Service of New York*" memperkenalkan konsep baru untuk mengukur kinerja keuangan yaitu dengan menggunakan EVA dan MVA. Oleh karena itu untuk mengukur kinerja keuangan maka dalam penelitian ini akan diteliti menggunakan EVA dan MVA. Metode EVA di Indonesia dikenal dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua

biaya operasi dan biaya modal (Tunggal, 2001). Menurut Tunggal (2001) rumus untuk mencari MVA adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

$$\text{Economic Value Added} = \text{Log EVA}$$

LogEVA = hasil EVA tahun berjalan yang telah dilogaritmakan.

Brigham & Houston (2007) menyatakan bahwa MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang diberikan. Investor yang telah menyerahkan modalnya ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikan dengan produktif (O'Byrne & Young, 2001). Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer mengelola modal investasi yang sudah dipercayakan kepada perusahaan dan bisa mengubahnya menjadi lebih besar. Menurut Brigham & Houston (2007) rumus untuk mencari MVA adalah sebagai berikut:

$$MVA = (\text{saham beredar})(\text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

$$\text{Market Value Added} = \text{Log MVA}$$

LogMVA = hasil MVA tahun berjalan yang telah dilogaritmakan.

Good Corporate Governance (GCG)

Untuk menerapkan penggunaan yang efektif serta efisien dalam mewujudkan konsep GCG, Komite Nasional Kebijakan Governance telah menetapkan 5 pilar GCG yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness*. Komite Nasional Kebijakan Tata Kelola (2006) menyatakan bahwa dewan komisaris terdiri dari 2 jenis, yaitu komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi. Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, dewan komisaris lainnya dan tidak memiliki hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi dewan komisaris independen untuk bertindak secara independen. Dewan komisaris independen diukur dengan rumus (Boediono, 2005):

$$\text{Dewan Komisaris} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}}$$

Dan kepemilikan institusional berarti kepemilikan saham oleh perusahaan lain yang dapat mengendalikan kinerja manajemen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut (Boediono, 2005):

$$KI = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang diperdagangkan di pasar modal berdasarkan harga penawaran dan harga permintaan saham. Harga saham dianggap sebagai cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan. Jika kinerja atau nilai suatu perusahaan mengalami kenaikan maka harga saham perusahaan juga akan menaik, begitupun sebaliknya jika kinerja atau nilai perusahaan mengalami penurunan maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Rumus untuk menghitung harga saham menurut (Fahmi, 2012):

$$PER = \frac{\text{market price per share}}{\text{earning per share}}$$

Internet Financial Reporting (IFR)

Internet di era globalisasi ini menjadi suatu kebutuhan yang sangat signifikan pada segala aspek kehidupan termasuk dalam aspek bisnis. Mempublikasikan laporan tahunan perusahaan ke dalam website perusahaan merupakan respon dari perusahaan untuk menjalin komunikasi dengan stakeholder, khususnya investor, dengan lebih baik dan lebih cepat. IFR dikatakan berkualitas apabila perusahaan dapat mengungkapkan laporan keuangan melalui media internet yang dapat diukur menggunakan metode dummy, yaitu jika melaporkan akan diberi nilai 1 dan jika tidak melaporkan akan diberi nilai 0. Berikut pengukuran empat komponen tersebut menurut (Almilia & Budisusetyo, 2011):

- | | |
|---|---|
| <p>1. Isi/Content (40%)</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Laporan tahunan b. <i>Quarterly report</i> c. Kutipan saham d. Bahasa inggris e. Menggunakan <i>HTML</i> dan <i>PDF</i> <p>2. Ketepatan waktu/timeliness (20%)</p> <ul style="list-style-type: none"> a. <i>Press release</i> b. <i>Update berita</i> c. Laporan yang telah diaudit d. Konsisten melaporkan <i>quarterly report</i> e. Update kutipan saham | <p>3. Pemanfaatan teknologi (20%)</p> <ul style="list-style-type: none"> a. <i>Download plug-in</i> b. <i>Online feedback and support</i> c. Slide presentasi d. <i>Multimedia Technology</i> e. <i>XBRL</i> <p>4. User support (20%)</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Memiliki <i>FAQ</i> b. <i>Link</i> untuk ke halaman utama c. <i>Link</i> untuk ke atas d. <i>Sitemap</i> e. Pencarian |
|---|---|

Sehingga penilaian skor indeks IFR melalui *IFR Disclosure Scores* yaitu:

$$IFR DS = \left(\frac{score}{max} \%cont \right) + \left(\frac{score}{max} \%time \right) + \left(\frac{score}{max} \%tech \right) + \left(\frac{score}{max} \%user \right)$$

Hipotesis:

Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Salah satu faktor penting dalam berinvestasi yaitu harga saham yang dimiliki perusahaan. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil mengelola usahanya dan juga sebaliknya jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami penurunan maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan gagal dalam mengelola usahanya. Sebelum berinvestasi, calon investor harus memperhatikan situasi serta kondisi perekonomian, terdapat berbagai faktor yang harus diperhatikan dalam berinvestasi salah satunya yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai pertimbangan investor untuk berinvestasi. Cara yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan setiap perusahaan berbeda-beda. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan ataupun dengan nilai. EVA dan MVA merupakan metode baru untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan kinerja keuangan pada nilai. Menurut penelitian Ikbar & Dewi (2015) menunjukkan bahwa secara parsial EVA dan MVA berpengaruh terhadap harga saham. Dan menurut penelitian Sonia & Bergitta (2014) secara simultan (uji F) dan secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa EVA, MVA, dan Return on Investment (ROI) berpengaruh terhadap harga saham. Sebelum menanamkan modalnya dalam bentuk saham, biasanya calon investor terlebih dahulu melihat kinerja suatu perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang baik atau sebaliknya. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat ditarik hipotesis:

H₁: EVA berpengaruh terhadap harga saham.

H₂:MVA berpengaruh terhadap harga saham.

GCG terhadap Harga Saham

Penerapan GCG bukan lagi sekedar kewajiban, namun telah menjadi suatu kebutuhan bagi setiap perusahaan. Salah satu peraturan yang mengatur tentang GCG adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No 73/Pojk.05/2016 tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik Bagi Perusahaan *Assurance* (“POJK 73/2016”). Dalam Pasal 1 angka 25 POJK 73/2016 diberikan pengertian GCG bagi perusahaan perasuransian bahwa tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan *assurance* yang selanjutnya disebut tata kelola perusahaan yang baik adalah struktur dan proses yang digunakan dan diterapkan organ perusahaan *assurance* untuk meningkatkan pencapaian sasaran hasil usaha dan mengoptimalkan nilai perusahaan *assurance* bagi seluruh pemangku kepentingan khususnya pihak yang berhak memperoleh manfaat secara akuntabel dan berlandaskan peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik, pengembalian atas ekuitas dan nilai tambah ekonomi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham (Silalahi & Suriani, 2019). Kemudian hasil penelitian Mohamed & Elewa (2016) menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sementara volume perdagangan tidak dipengaruhi oleh kekuatan tata kelola perusahaan. Selain melihat kinerja keuangan perusahaan dalam menganalisis perusahaan mana yang akan dipilih oleh investor dalam berinvestasi, tata kelola perusahaan juga sangat penting untuk dianalisis. Baik buruknya tata kelola perusahaan akan menjadi salah satu faktor yang akan mempengaruhi harga saham. Tata kelola perusahaan yang baik akan membawa perusahaan berjalan sesuai tujuannya. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: Dewan komisaris berpengaruh terhadap harga saham

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham

IFR terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori sinyal, IFR digunakan untuk memberikan informasi yang menggambarkan keadaan perusahaan saat ini kepada para pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan pada dasarnya berisi tentang informasi positif dan negatif perusahaan. Bagi para pengguna laporan keuangan, informasi tersebut secara signifikan berpengaruh dalam mengambil keputusan. Semakin sering perusahaan menyajikan informasi positif maka harga saham pun akan meningkat. Dari sudut pandang investor, harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan dan seluruh kompleksitas risiko dunia nyata perusahaan yang mencerminkan keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan dividen (Keown et al., 2005). Hasil mengungkapkan bahwa pelaporan keuangan internet memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan hasil dividen. Studi ini menyimpulkan bahwa pelaporan internet memberi perusahaan peluang untuk menilai investor dan calon investor yang tersebar luas di seluruh dunia dan yang pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham akan memengaruhi perusahaan. Studi ini juga merekomendasikan bahwa peraturan resmi harus diberlakukan dan diberlakukan untuk memeriksa pengungkapan informasi penipuan yang akan menipu calon investor; dan tindakan hukuman juga harus diambil terhadap perusahaan yang melakukan kesalahan untuk melindungi keputusan investor (Olowookere & Agbesanya, 2018). Penggunaan IFR dapat mempermudah calon investor dalam menganalisa ketika akan berinvestasi. Pelaporan keuangan internet juga akan mengurangi terjadinya asimetri informasi karena semua orang yang membutuhkan data perusahaan dapat mengakses website perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₅: IFR berpengaruh terhadap harga saham

Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan IFR sebagai Variabel Moderasi

Setiap perusahaan yang telah terdaftar di BEI diwajibkan untuk menyampaikan laporan keuangan yang telah disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan dan telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam-LK (Apriliane, 2015). Aturan tersebut mendorong perusahaan untuk beradaptasi dengan teknologi yang berkembang saat ini, salah satunya yaitu untuk melaporkan perkembangan perusahaannya terutama yang berkaitan dengan informasi keuangan dan non-keuangan ke media internet atau yang lebih dikenal dengan IFR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa IFR mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan IFR untuk mentransfer sinyal positif kepada investor, dan mereka merespons dengan berinvestasi ke perusahaan, sehingga efek kinerja keuangan pada nilai perusahaan menjadi lebih kuat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IFR di Indonesia telah mampu memberikan manfaat dalam mentransfer sinyal positif perusahaan kepada investor (Agustina & Suryandari, 2017). Publikasi laporan keuangan ke internet merupakan hal yang sangat penting, mengingat laporan keuangan tersebut sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen ke para stakeholders. Mempublikasikan kinerja keuangan keinternet diharapkan dapat merangsang calon investor agar dapat berinvestasi ke perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi akan membuat harga saham perusahaan pun kian meningkat. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₆: IFR memoderasi hubungan antara EVA terhadap harga saham

H₇: IFR memoderasi hubungan antara MVA terhadap harga saham

GCG terhadap Harga Saham dengan IFR

Pentingnya mempublikasikan tata kelola perusahaan ke publik dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi. *The Steering Committee of the Business Reporting Research Project*, FASB 2000 mengungkapkan bahwa perusahaan memiliki beberapa alasan atau motif dalam mengadopsi IFR yaitu untuk memperluas jangkauan penyampaian informasi, memberikan informasi yang terkini, efisiensi serta efektifitas. Pengungkapan informasi pada website juga merupakan sebagai salah satu upaya dari perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan informasi perusahaan tepat waktu di situs web perusahaan meningkat dengan dewan yang lebih kecil, lebih banyak direktur non-eksekutif, individu yang terpisah untuk *Chief Executive Office (CEO)* dan ketua dewan direksi, perusahaan keuangan yang lebih besar, dan dengan proporsi saham yang lebih besar dimiliki oleh orang luar. Hal ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan dan karakteristik spesifik perusahaan memengaruhi ketepatan waktu perusahaan atas perilaku pelaporan internet perusahaan, mungkin sebagai tanggapan terhadap asimetri informasi antara manajemen dan investor dan biaya agensi yang dihasilkan (Al-Shammari & Al-Saidi, 2015). Temuan menunjukkan bahwa hubungan antara tata kelola perusahaan dan pelaporan keuangan internet lemah karena fakta bahwa karakteristik dewan tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan informasi melalui internet. Namun, ukuran dewan dan perusahaan big4 memiliki hubungan positif dengan IFR. Studi ini merekomendasikan bahwa badan pengawas harus mengembangkan pedoman pengungkapan informasi melalui internet untuk meningkatkan tingkat transparansi perusahaan di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bahrain (Sanad & Al-Sartawi, 2016). Mekanisme tata kelola perusahaan dapat memprediksi IFR dan komponennya, konten dan formatnya lebih akurat daripada karakteristik keuangan perusahaan (Yassin, 2017). Pada teori agensi menjelaskan masalah tentang asimetri informasi. Asimetri informasi ini terjadi karena manajemen mempunyai informasi yang lebih detail dibandingkan pemegang saham sehingga manajemen dapat saja melakukan tindakan curang seperti memberikan informasi yang tidak sesuai serta

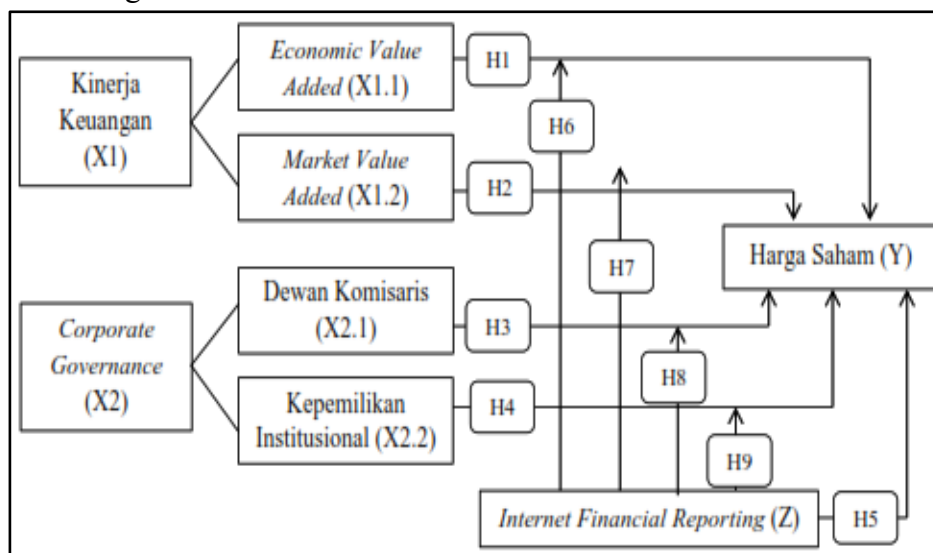
memanipulasi laporan keuangan. Hal ini tentu berpengaruh terhadap harga saham dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang. Berdasarkan uraian di atas, dapat ditarik hipotesis:

H₈: IFR memoderasi hubungan antara dewan komisaris terhadap harga saham

H₉: IFR memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap harga saham.

METODE

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah diuraikan maka model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1: Model Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2014 – 2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang mewakili.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan yang sudah di publikasikan dalam situs perusahaan serta dari situs perusahaan itu sendiri. Selanjutnya data di rekapitulasi dengan menggunakan program microsoft excel untuk memudahkan dalam mengolah data ke STATA.

Tabel 1: Kriteria Sampel

| Kriteria Sampel | Jumlah |
|---|--------|
| Total perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2014 – 2019 | 58 |
| Listing berturut-turut di BEI selama periode 2014 – 2019 | 39 |
| Perusahaan tidak memiliki <i>website</i> dan <i>website</i> perusahaan dapat diakses | (3) |
| Perusahaan tidak mempublikasikan <i>annual report</i> di <i>website</i> perusahaan selama periode 2014 – 2019 | (6) |
| Perusahaan mengalami rugi selama periode 2014 – 2019 | (17) |
| Jumlah sampel penelitian | 13 |
| Jumlah tahun penelitian | 6 |
| Jumlah sampel penelitian yang digunakan | 78 |

Sumber: Data diolah (2020)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2: Hasil Uji Asumsi Klasik

| Uji Asumsi Klasik | Syarat | Nilai | Hasil |
|------------------------|---------------------|--------|------------------------------------|
| Uji Normalitas | Combine K-S > 5% | 0,5680 | Data terdistribusi normal |
| Uji Autokorelasi | Nilai Prob > F > 5% | 0,9404 | Tidak terdapat autokorelasi |
| Uji Multikolinearitas | VIF > 5% | 2,16 | Tidak terdapat multikolinearitas |
| Uji Heterokedastisitas | Prob > Chi2 > 5% | 0,1405 | Tidak terdapat heteroskedastisitas |

Sumber: Hasil olah data dengan STATA, 2020.

Uji Pemilihan Model

Tabel 3: Uji Pemilihan Model

| Uji | Syarat | Nilai | Hasil |
|---------------|---------------------|--------|-------------|
| Common Effect | Nilai Prob > F < 5% | 0,0000 | H0 ditolak |
| Fixed Effect | Nilai Prob > F < 5% | 0,2962 | H0 diterima |
| Random Effect | Prob > Chi2 > 5% | 0,0030 | H0 ditolak |

Sumber: Hasil olah data dengan STATA, 2020.

Uji Penentuan Model Terbaik

Uji ini digunakan untuk memilih salah satu model pada regresi data panel, yaitu antara *fixed effect model* dengan *common effect model*. Nilai yang digunakan adalah nilai rho pada model fixed effect. Nilai rho pada *fixed effect* sebesar 0,79995992 sehingga lebih besar dari 0,05. Dengan demikian model *fixed effect* lebih baik daripada model *common effect*, maka hipotesis satu diterima. Uji ini digunakan untuk membandingkan *random effect* dengan *fixed effect model*.

Tabel 4: Uji Hausman

| . hausman fixed random | | | | |
|--|--------------|------------------------------------|---------------------|--------------------------------|
| | Coefficients | | | |
| | (b) fixed | (B) Random | (b-B) Difference | sqrt (diag (V_b-V_B)) S.E. |
| Logeva | -11.0141 | -3.861864 | -7.152238 | 6.33895 |
| Logmva | 4.486526 | 8.910893 | -4.424367 | 7.508989 |
| Dk | 8.603581 | 8.788777 | -.1851955 | 7.508989 |
| Ki | 20.74334 | 8.89904 | 11.8443 | 16.93737 |
| Ifr | -2.755667 | 9.951299 | -12.70697 | 16.40958 |
| b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg | | | | |
| B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from streg | | | | |
| Test : Ho : difference in coefficients not systematic | | | | |
| | chi2 (5) = | (b-B) ' [(V_b-V_B) ^ (-1)] (b-B) | | |
| | = | 4.10 | | |
| | Prob>chi2 = | 0.5358 | | |

Sumber: Hasil olah data dengan STATA, 2020.

Dari gambar di atas dapat diketahui bahwa nilai Prob > chi2 adalah 0,5358 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi (5%), maka *random effect* lebih baik, maka hipotesis nol diterima. Model yang diuji pada uji *lagrange multiplier* ini merupakan penentuan model terbaik antara *common effect* atau *random effect*.

Tabel 5: Uji Lagrange Multiplier

| . xttest0 | | |
|---------------------|-----------------------|-----------------|
| Estimated results : | | |
| | Var | sd = sqrt (Var) |
| hs | 122.5325 | 11.06944 |
| e | 44.04469 | 6.636618 |
| u | 40.65539 | 6.376158 |
| Test : Var (u) = 0 | | |
| | <u>chibar2 (01) =</u> | 17.31 |
| | Prob > chibar2 = | 0.0000 |

Sumber: Hasil olah data dengan STATA, 2020.

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Prob > chibar2 adalah 0,0000 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikansi (5%), maka random effect lebih baik, maka hipotesis nol diterima. Penentuan model terbaik diantara *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* menggunakan tiga teknik estimasi model. Berdasarkan uji chow yang tepat adalah *fixed effect*. Selanjutnya pada uji hausman yang lebih baik adalah *random effect*. Selanjutnya pada pengujian *lagrange multiplier* yang lebih baik adalah *random effect*. Dengan demikian model terbaik dalam regresi data panel adalah model random effect.

Analisis Regresi

Berdasarkan tabel common effect diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0,4791 menunjukkan bahwa harga saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu EVA, MVA, dewan komisaris dan kepemilikan institusional dengan variabel moderasi yaitu IFR sebesar 47,91% dan 52,09% variasi harga saham dijelaskan oleh variabel lain diluar model dari penelitian ini.

Uji statistik F (uji simultan) dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian uji simultan dilakukan dengan cara melihat Prob > chi2 dari hasil regresi estimasi pada model yang tepat dalam mengestimasi regresi data panel. Model terbaik dan tepat yang telah diuji adalah model *random effect*. Nilai Prob > chi2 dari hasil regresi estimasi *random effect* yaitu 0,0030 lebih kecil dari tingkat signifikansi (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan pada variabel dependen.

Uji statistik t (uji parsial) dilakukan bertujuan untuk memprediksi ada atau tidaknya pengaruh secara parsial terhadap variabel independen. Pengujian uji parsial dilakukan dengan cara melihat $P > |z|$ dari regresi estimasi pada model yang telah diuji dalam model *random effect*. Nilai $P > |z|$ dari hasil regresi estimasi pada random effect untuk variabel logeva yaitu 0,159 lebih tinggi dari tingkat signifikansi (5%), untuk variabel logmva yaitu 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi (5%), untuk variabel dk yaitu 0,418 lebih tinggi dari tingkat signifikansi (5%), untuk variabel ki 0,363 lebih tinggi dari tingkat signifikansi (5%) dan untuk IFR yaitu 0,498 lebih tinggi dari tingkat signifikansi (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh kepada variabel dependen harga saham kecuali MPA, MPA secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Regresi Linier

Pengujian regresi linear bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel dengan menggunakan standar 0,05 atau 5% untuk tingkat signifikansinya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis diterima atau ditolak.

Adapun persamaan regresinya terhadap variabel Y adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{LogEVA} + \beta_2 \text{LogMVA} + \beta_3 \text{DK} + \beta_4 \text{KI} + \beta_5 \text{IFR} + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = (-65,4736) + (-3,861864) + 8,910893 + 8,788777 + 8,89904 + 9,951299 + e \dots\dots\dots(1)$$

Tabel 6: Uji Regresi terhadap Variabel Y

| . xtreg hs logeva logmva dk ki ifr, re | | | | | | |
|--|-----------|-----------------------------------|-------|----------------------|----------------------|-----------|
| Random-effects GLS refression | | | | Number of obs = | 78 | |
| Group variabel : no | | | | Number of groups = | 13 | |
| R-sq : | within = | 0.0599 | | Obs per group: min = | 6 | |
| | between = | 0.6596 | | avg = | 6.0 | |
| | overall = | 0.4658 | | max = | 6 | |
| | | | | Wald chi2(5) = | 17.99 | |
| Corr (u_i, X) = | | 0 (assumed) | | Prob > chi2 = | 0.0030 | |
| Hs | Coef. | Std. Err. | Z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
| Logeva | -3.861864 | 2.736977 | -1.41 | 0.158 | -9.226241 | 1.502514 |
| Logmva | 8.910893 | 2.616477 | 3.41 | 0.001 | 3.782692 | 14.03909 |
| Dk | 8.788777 | 10.84186 | 0.81 | 0.418 | -12.46088 | 30.03843 |
| Ki | 8.89904 | 9.78577 | 0.91 | 0.363 | -10.28072 | 28.0788 |
| Ifr | 9.951299 | 14.6964 | 0.68 | 0.498 | -18.85312 | 38.75572 |
| _cons | -65.4736 | 28.78095 | -2.27 | 0.023 | -121.8832 | -9.063983 |
| sigma_u | 6.3761579 | (fraction of variance due to u_i) | | | | |
| sigma_e | 6.6366177 | | | | | |
| Rho | .47999231 | | | | | |

Sumber: Hasil olah data dengan STATA, 2020.

Dan persamaan regresinya terhadap variabel Y yang dimoderasi oleh variabel Z (IFR) :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{LogEVA IFR} + \beta_2 \text{LogMVA IFR} + \beta_3 \text{DK IFR} + \beta_4 \text{KI IFR} + e \dots\dots\dots(2)$$

$$Y = 10,0301 + (-8,497935) + 8,358767 + 19,06674 + 1,409239 + e \dots\dots\dots(2)$$

Tabel 7: Uji Regresi terhadap Variabel Y yang dimoderasi oleh Variabel Z

| . xtreg hs logeva_ifr logmva_ifr dk_ifr ki_ifr, re | | | | | | |
|--|-----------|-----------------------------------|-------|----------------------|----------------------|-----------|
| Random-effects GLS refression | | | | Number of obs = | 78 | |
| Group variabel : no | | | | Number of groups = | 13 | |
| R-sq : | within = | 0.0535 | | Obs per group: min = | 6 | |
| | between = | 0.4253 | | avg = | 6.0 | |
| | overall = | 0.3023 | | max = | 6 | |
| | | | | Wald chi2(4) = | 9.97 | |
| Corr (u_i, X) = | | 0 (assumed) | | Prob > chi2 = | 0.0409 | |
| Hs | Coef. | Std. Err. | Z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
| Logevaifr | -8.497935 | 3.806834 | -2.23 | 0.026 | -15.95919 | -1.036677 |
| Logmvaifr | 8.667358 | 3.477735 | 2.40 | 0.016 | 1.542532 | 15.175 |
| Dkifr | 19.06674 | 15.16353 | 1.26 | 0.209 | -10.65323 | 48.78671 |
| Kiifr | 1.409239 | 14.97573 | 0.09 | 0.925 | -27.94265 | 30.76113 |
| _cons | 10.0301 | 10.35059 | 0.97 | 0.333 | -10.25669 | 30.31689 |
| sigma_u | 7.4377892 | (fraction of variance due to u_i) | | | | |
| sigma_e | 6.5921159 | | | | | |
| Rho | .56005827 | | | | | |

Sumber: Hasil olah data dengan STATA, 2020.

Pembahasan Hipotesis

Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

Pengujian regresi linier pengaruh atas EVA terhadap harga saham sebagai hipotesis pertama menunjukkan nilai P>|z| sebesar 0,158 atau lebih besar dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan

negatif -3,861864. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Sibarani (2018) dan Sulastiarini & Gustyana (2019) bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Ikbar & Dewi (2015), Novitasari & Erari (2017), dan Sonia & Bergitta (2014) yang mendapatkan hasil adanya pengaruh dari EVA terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak. Ditolaknya hipotesis pertama karena laba yang dihasilkan tidak memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor) dengan menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan berupa laba.

Pengaruh MVA terhadap Harga Saham

Pengujian regresi linier MVA terhadap harga saham sebagai hipotesis kedua menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,001 atau lebih kecil dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 8,910893. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa MVA berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Sibarani (2018), Ikbar & Dewi (2015), Novitasari & Erari (2017), dan Sonia & Bergitta (2014) bahwa MVA berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Sulastiarini & Gustyana (2019) yang mendapatkan hasil tidak adanya pengaruh dari MVA terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima. Diterimanya hipotesis kedua karena manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisme pasar atas saham yang diterbitkan atau perusahaan mampu menjual saham di pasar dengan harga yang lebih tinggi dari harga pasar.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Harga Saham

Pengujian regresi linier variabel dewan komisaris terhadap harga saham sebagai hipotesis ketiga menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,418 atau lebih besar dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 8,788777. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Karamoy & Tulung (2020), Helfi (2017), dan Nolita & Fitria (2018) bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Pongkorung et al. (2018), dan Prastika & Putra (2015) yang mendapatkan hasil adanya pengaruh dari dewan komisaris terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Ditolaknya hipotesis ketiga karena komisaris independen dalam perusahaan belum menjalankan tugasnya secara maksimal dalam melakukan pemantauan dan pengawasan terhadap manajemen dengan baik, sehingga konflik agensi dan asimetri informasi masih sering terjadi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham

Pengujian regresi linier variabel kepemilikan institusional terhadap harga saham sebagai hipotesis keempat menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,363 atau lebih besar dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 8,89904. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pongkorung et al. (2018), dan Helfi (2017) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Karamoy & Tulung (2020), dan Nolita & Fitria (2018) yang mendapatkan hasil adanya pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak. Ditolaknya hipotesis keempat kemungkinan karena investor institusi

dalam perusahaan sampel adalah investor nonaktif yang hanya mengandalkan manajemen dalam mengelola perusahaan serta jarang untuk turun langsung dalam menangani setiap peristiwa yang dialami perusahaan dan investor hanya ingin mendapatkan keuntungan yang besar secara cepat.

Pengaruh IFR terhadap Harga Saham

Pengujian regresi linier variabel IFR terhadap harga saham sebagai hipotesis kelima menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,498 atau lebih besar dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 9,951299. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa IFR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Marsudi & Sasongko (2015) dan Olowookere & Agbesanya (2018) bahwa IFR berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima (H_5) ditolak. Ditolaknya hipotesis kelima karena sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-431/BL/2012 dalam Pasal 3 bahwa IFR merupakan pengungkapan sukarela dimana setiap perusahaan diwajibkan untuk memiliki website dan melaporkan aktifitas perusahaan dan laporan-laporan tentang perusahaan kedalam website tersebut. Namun dalam berinvestasi investor tidak berfokus terhadap laporan keuangan perusahaan serta informasi yang diungkapkan dalam website perusahaan, investor hanya akan berfokus terhadap harga saham secara historis serta good news perusahaan.

Pengaruh EVA terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh IFR

Pengujian regresi linier variabel EVA terhadap harga saham yang dimoderasi oleh IFR sebagai hipotesis keenam menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,026 atau lebih kecil dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan negatif -8,497935. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa IFR memoderasi pengaruh EVA terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam (H_6) diterima. Diterimanya hipotesis keenam karena EVA yang disajikan dalam IFR mengalami kenaikan laba yang dapat mengakibatkan pengembalian saham lebih tinggi dari biaya modal. Hal ini dapat memberikan sinyal positif ke investor sehingga investor tertarik untuk berinvestasi diperusahaan yang dapat mengakibatkan harga saham terus mengalami kenaikan.

Pengaruh MVA terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh IFR

Pengujian regresi linier variabel MVA terhadap harga saham yang dimoderasi oleh IFR sebagai hipotesis ketujuh menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,016 atau lebih kecil dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 8,358767. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa IFR memoderasi pengaruh MVA terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh (H_7) diterima. Diterimanya hipotesis ketujuh karena MVA yang disajikan dalam IFR mampu memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan mengakibatkan harga saham meningkat.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh IFR

Pengujian regresi linier variabel dewan komisaris terhadap harga saham yang dimoderasi oleh IFR sebagai hipotesis kedelapan menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,209 atau lebih besar dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 19,06674. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa IFR tidak memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedelapan (H_8) ditolak. Ditolaknya hipotesis kedelapan karena banyaknya jumlah dewan komisaris tidak mempengaruhi kinerja manajemen dalam melaporkan aktifitas perusahaan dan laporan-laporan tentang perusahaan kedalam website perusahaan secara efisien. Jika manajemen terus terlambat dalam menyampaikan IFR atau tampilan website yang kurang lengkap akan

mengakibatkan harga saham mengalami naik turun tak menentu, hal ini terjadi karena investor akan selalu mengecek harga saham historis dan good news perusahaan sebelum berinvestasi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh IFR

Pengujian regresi linier variabel kepemilikan institusional terhadap harga saham yang dimoderasi oleh IFR sebagai hipotesis kesembilan menunjukkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,925 atau lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan positif 1,409239. Hipotesis akan diterima bila $(P > |z|) < 0,05$. Hal ini berarti bahwa IFR tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kesembilan (H_9) ditolak. Ditolaknya hipotesis kesembilan karena biasanya pemegang saham hanya menginginkan return saham yang cepat dan besar tanpa ikut turun tangan sehingga banyaknya jumlah saham yang dimiliki institusi, baik institusi swasta ataupun negeri dan institusi dalam negeri ataupun luar negeri yang disajikan dalam IFR pada website perusahaan tidak mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

KESIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, MVA berpengaruh terhadap harga saham, dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap harga saham, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham, IFR tidak berpengaruh terhadap harga saham, IFR memoderasi EVA terhadap harga saham, IFR memoderasi MVA terhadap harga saham, IFR tidak memoderasi dewan komisaris terhadap harga saham dan IFR tidak memoderasi kepemilikan institusional terhadap harga saham. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu membantu meningkatkan kinerja keuangan serta tata kelola perusahaan agar lebih baik. Karena dengan adanya peningkatan kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan yang lebih baik lagi membuat para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Bagi investor, dengan adanya laporan tahunan yang tersaji baik dan lengkap pada website perusahaan dapat dijadikan bahan untuk mempertimbangkan investasi yang akan dilakukan pada suatu perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan data perusahaan pada sektor lainnya, menambahkan variabel lain atau jumlah sampel, dapat menggunakan indikator atau pengukuran terbaru, serta melakukan penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., & Suryandari, D. (2017). Financial Performance and Firm Value: Does Internet Financial Reporting Moderate The Relationship in Indonesian Manufacturing Companies? In *IJASOS-International E-journal of Advances in Social Sciences*. <https://doi.org/10.18769/ijasos.309685>
- Al-Shammari, B. A., & Al-Saidi, M. T. (2015). Impact of Corporate Governance and Company Characteristics on The Timeliness of Corporate Internet Reporting in Kuwait. *الجزيرة الخليج دراسات مجلة العربية*. <https://doi.org/10.34120/0382-041-157-008>
- Almilia, L. S., & Budisusetyo, S. (2011). Corporate Internet Reporting of Banking Industry and LQ45 Firms: an Indonesia Example. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1218947>
- Apriliane, M. (2015). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Audit Delay (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). In Universitas Negeri Yogyakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of Financial Management* (11th ed.). Retrieved from <http://www.thomsonrights.com>
- Boediono, G. S. B. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.

- Daniri, M. (2005). *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia* (1st ed.). Ray Indonesia. Jakarta.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. CV Alfabeta. Bandung.
- Harmono (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Helfi, S. A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Retrieved from <http://digilib.unila.ac.id/id/eprint/26059>
- Ikbar, M. M., & Dewi, A. S. (2015). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Properti yang Tergabung Dalam LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Manajemen*, 2(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure BT - Economics Social Institutions: Insights From The Conferences On Analysis & Ideology. *Journal of Financial Economics*, 3. https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The effect of financial performance and corporate governance to stock price in non-bank financial industry. *Corporate Ownership and Control*, 17(2). <https://doi.org/10.22495/cocv17i2art9>
- Keown, A., & et al. (2005). *Financial Management: Principles And Applications* (10th ed.). Pearson/Prentice Hall. Australia.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor:Kep431/BI/2012. Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. , Pub. L. No. Kep431/BI/2012 (2012).
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum GCG Indonesia*. Retrieved August 30, 2020, from <http://www.knkg-indonesia.org/>
- Marsudi, R., & Sasongko, N. (2015). Pengaruh Internet Financial Reporting Dan Tingkat Pengungkapan Informasi Website Terhadap Harga Dan Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan.
- Mohamed, W. S., & Elewa, M. M. (2016). The Impact Of Corporate Governance On Stock Price And Trade Volume. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(2). <https://doi.org/10.5296/ijaf.v6i2.9757>
- Nolita, Y. S., & Fitria, R. (2018). The Effect Of Corporate Governance On Restatement And Its Impact On Stock Prices Pengaruh Corporate Governance Terhadap Restatement Dan Dampaknya Terhadap Harga SahamYeni. In *Jurnal Ilmiah Esai*.
- Novitasari, M., & Erari, A. (2017). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Indeks Harga Saham Individual Pada Perusahaan-Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jumabis*, 1(1).
- O'Byine, S. F., & Young, S. D. (2001). *Corporate Finance EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai* (Panduan Praktis untuk Implementasi).
- Olowookere, T., & Agbesanya, E. O. (2018). Effect of internet financial reporting on stock prices and dividend Yield of Quoted non-financial companies in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(8).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No 73/Pojk.05/2016. *Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Perusahaan Perasuransian*. , Pub. L. No. 73/Pojk.05/2016 (2016).
- Pongkorung, A., Tommy, P., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Harga Saham Industri Keuangan Non Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4). doi.org/10.35794/emba.v6i4.21219
- Prastika, B., & Putra, D. (2015). Pengaruh Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 8(2).
- Putra, K. K., & Sibarani, M. (2018). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2017. *Journal of Accounting and Business Studies*.

- Sanad, Z. R., & Al-Sartawi, A. M. A. M. (2016). Investigating The Relationship Between Corporate Governance and Internet Financial Reporting (IFR): Evidence from Bahrain Bourse. In *المجلة الأردنية لإدارة الأعمال*. <https://doi.org/10.35516/0338-012-001-010>
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPF. Yogyakarta.
- Silalahi, R., & Suriani. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur.
- Sonia, R., & Bergitta. (2014). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Return On Investment (ROI) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(1).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87). <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugianto, D. (2020). Perjalanan IHSG Sejak RI Positif Virus Corona. Retrieved from finance.detik.com website: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4972595/perjalanan-ihsg-sejak-ri-positif-virus-corona>
- Sulastiarini, M., & Gustyana, T. T. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
- Tunggal, A. W. (2001). *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Harvindo. Jakarta.
- Yassin, M. M. (2017). The Determinants of Internet Financial Reporting in Jordan: Financial versus Corporate Governance. *International Journal of Business Information Systems*, 25(4). <https://doi.org/10.1504/IJBIS.2017.085176>