

**WEB-BASED SHARE PRICE ASSESSMENT IN MISCELLANEOUS INDUSTRY SECTOR COMPANIES  
YEAR 2020**

Nicholas Renaldo<sup>1</sup>, Suhardjo<sup>2</sup>, Ienne Yoseria Putri<sup>3</sup>, Tandy Sevendy<sup>4</sup>, Jelia Juventia<sup>5</sup>  
<sup>1,2,3,4</sup>Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia,

<sup>5</sup>Sekolah Tinggi Manajemen Informatika dan Komputer Dharmapala Riau  
Email: [nicholasrenaldo@lecturer.pelitaindonesia.ac.id](mailto:nicholasrenaldo@lecturer.pelitaindonesia.ac.id)

**ABSTRACT**

*The phenomenon related to the decline in the stock index of companies in miscellaneous industry sectors is interesting because of the several methods commonly used by investors and researchers in assessing a company's share prices. The purpose of this study is to analyze the factors that influence share prices and create a new valuation model. Analysis using multiple linear regressions with dummy variables. A sample of twenty-nine companies in miscellaneous industrial sectors in 2020 with a purposive sampling technique. The results showed that market leadership and managerial ownership had a significant effect on share prices, while environmental sustainability disclosure, corporate social responsibility disclosure, and asymmetric information had no significant effect. Recommendations for the company are to maintain a market leadership position and disclose all of its activities both for environmental sustainability and social responsibility. The recommendation for investors is to consider environmental sustainability because it will be an important factor and should not be ignored by investors. The research model can be used to assess web-based share prices in miscellaneous industry sector companies in 2020 and the future.*

**Keywords:** Share Price; Web-Based

**PENILAIAN HARGA SAHAM BERBASIS WEB PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI  
TAHUN 2020**

**ABSTRAK**

Fenomena terkait penurunan indeks saham perusahaan sektor aneka industri menjadi menarik karena beberapa metode yang umumnya digunakan investor dan peneliti dalam menilai harga saham perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi harga saham dan menciptakan model penilaian yang baru. Analisis menggunakan regresi linier berganda dengan variabel *dummy*. Sampel sebanyak dua puluh sembilan perusahaan sektor aneka industri pada tahun 2020 dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *market leadership* dan *managerial ownership* memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *environmental sustainability disclosure*, *corporate social responsibility disclosure*, dan *asymmetric information* tidak memberikan pengaruh signifikan. Rekomendasi untuk perusahaan yakni mempertahankan posisi kepemimpinan pasar dan mengungkapkan seluruh aktivitasnya baik untuk keberlanjutan lingkungan maupun tanggung jawab sosial. Rekomendasi untuk investor adalah mempertimbangkan keberlanjutan lingkungan karena akan menjadi faktor yang penting dan tidak boleh diabaikan oleh investor. Model penelitian telah dapat digunakan untuk menilai harga saham berbasis web pada perusahaan sektor aneka industri tahun 2020 dan masa depan.

**Kata kunci:** Harga Saham; Basis Web

## PENDAHULUAN

Ada banyak pertanyaan bagi peneliti tentang bagaimana mengukur harga wajar dari suatu saham di pasar bursa. Berbagai metode telah ditemukan dan setiap metode memiliki kelebihan dan kekurangan. Hal ini cukup menarik karena sampai saat ini belum ada metode yang dapat dengan benar menilai keakuratan dari harga saham perusahaan.

Negara Indonesia memiliki banyak investor saham. Para investor ini yang secara langsung dapat menggerakkan indeks dari saham di bursa. Berdasarkan data kuartal empat tahun 2020, indeks sektor aneka industri mengalami penurunan 11,67 persen *year to date* (ytd). Apabila dibandingkan dengan sektor industri dasar dan kimia yang turun 5,84 persen ytd dan sektor barang konsumsi yang turun 10,74 persen ytd. Dengan dasar fenomena tersebut, peneliti ingin mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di perusahaan sektor aneka industri.

Gamblangnya, banyak pengukuran yang umum digunakan pada nilai perusahaan. Dari penelusuran peneliti, beberapa peneliti menggunakan harga saham penutupan (Melegy & Alain, 2020), *return* saham (Hirawan, Azib, & Hasanah, 2020), Tobin's Q (Dakhlallah, Rashid, Wan Abdullah, & Al Shehab, 2020), *Price to Book Value* (Kusiyah & Arief, 2017), *return* tak normal (Napierała & Szutowski, 2019), pertumbuhan laba (Heikal, Khaddafi, & Ummah, 2014), dan lainnya. Keunikan dari topik ini adalah belum ditemukannya metode dengan informasi yang tersedia di situs internet.

Elaborasi dari beberapa peneliti yang membahas faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain (Melegy & Alain, 2020), (Oemar, 2014), (Mardiyarningsih & Kamil, 2020), (Nurulrahmatiah, Pratiwi, & Nurhayati, 2020), (Udayana & Miartana, 2018), (Ulum, 2017), (Nguyen, 2020) memberikan hasil yang sangat beragam mulai dari faktor fundamental perusahaan, tata kelola perusahaan, dan kepatuhan lingkungan terhadap harga saham.

Latar belakang utama penelitian ini ialah mencoba untuk menggunakan lima faktor pengukuran yakni *Market Leadership*, *Environmental Sustainability Disclosure*, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Asymmetric Information*, dan *Managerial Ownership* yang dapat diakronimkan menjadi MECAM. Komponen MECAM ini secara parsial telah diteliti oleh peneliti lain seperti (Hamdan, 2017), (Firmansyah, Husna, & Putri, 2021), (Putri, Firmansyah, & Labadia, 2020), (Machdar, M, & Murwaningsari, 2017), dan (Hirawan et al., 2020), serta peneliti lainnya. Komponen MECAM ini juga pada dasarnya merupakan variabel yang umumnya digunakan dalam MABAR (*Market Based Accounting Research*), dimana MABAR bukan hanya tentang respon saham dari laba perusahaan, tetapi dapat juga merupakan respon saham dari berbagai faktor, termasuk faktor non-keuangan.

Atas dasar uraian dan motivasi penelitian di atas, maka akan menjadi topik penelitian yang menarik untuk membahas tentang penilaian harga saham berbasis web pada perusahaan sektor aneka industri tahun 2020. Tujuan utama penelitian ini adalah menganalisis faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan, dan model dari hasil pengujian dapat diterapkan untuk kepentingan investasi oleh investor.

Penelitian ini penting karena menganalisis faktor kepemimpinan dalam pasar (interdisipliner antara akuntansi keuangan pasar modal dan akuntansi manajemen) terhadap harga saham perusahaan, dimana menurut sepengetahuan peneliti, belum ada peneliti lain yang menganalisis topik ini pada perusahaan sektor aneka industri. Penelitian ini juga menggunakan faktor informasi asimetris dalam menilai harga saham karena transaksi jual beli pada dasarnya merupakan penawaran dan permintaan yang secara langsung dapat berdampak ke harga saham. Model dari hasil pengujian dapat digunakan untuk menilai harga wajar dari saham perusahaan tanpa melihat isi dari laporan keuangan, karena cukup melihat informasi ini dari situs Bursa Efek Indonesia dan situs masing-masing perusahaan (*web-based share price assessment*). Hal ini akan dapat membantu investor pemula dalam melaksanakan investasinya.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Agensi

Pemilik perusahaan (*principal*) akan memberikan kewenangan kepada agennya untuk mengelola dan mengawasi perusahaan. Jika sudah terlanjur terjadi maka dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) karena terjadi peralihan kekuasaan atas kepemilikan dan penguasaan perusahaan (Mardiyarningsih & Kamil, 2020).

Teori keagenan memiliki arti bahwa agen memiliki kewenangan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemegang saham. Konsep teoritis ini digunakan dalam praktik bisnis perusahaan. Teori ini menyebut pemegang saham sebagai prinsipal, sedangkan manajemen sebagai agen (Hirawan et al., 2020).

### Teori Persinyalan

Teori sinyal merupakan sinyal yang diberikan manajemen kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan. Hal tersebut dilakukan oleh manajemen untuk mendapatkan pandangan bahwa perusahaan memiliki

prospek yang baik, karena perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan menghindari penjualan saham dan mendapatkan modal baru dengan cara lain (Mardiyarningsih & Kamil, 2020).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai harga jual perusahaan yang disetujui oleh calon pembeli, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan dapat diartikan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah agar manajer dapat memaksimalkan nilai-nilai perusahaannya. Manajemen memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan (Mardiyarningsih & Kamil, 2020).

Pengungkapan laporan bisnis terintegrasi sangat penting dalam mengaktifkan kinerja pasar keuangan karena mengarah pada peningkatan transparansi dan mengurangi tingkat ketidakpastian, yang memungkinkan investor untuk membuat perkiraan laba dan arus kas yang lebih akurat di masa depan, dan tercermin dalam penentuan harga saham lebih akurat (Melegy & Alain, 2020).

### Kepemimpinan Pasar

Sudah lama diketahui bahwa mungkin ada keuntungan berbeda yang terkait dengan menjadi yang pertama di pasar. Ada keuntungan memimpin pasar sebagai penggerak pertama. Skala ekonomi, penggunaan eksklusif aset langka, eksploitasi awal teknologi baru, dan akses preferensial ke saluran distribusi adalah manfaat utama bagi penggerak pertama. Penggerak pertama mungkin lebih cenderung membebankan biaya pengalihan kepada pembeli. Di tingkat konsumen, eksperimen telah menunjukkan bahwa pesanan masuk dapat berdampak signifikan pada preferensi, memori, pembelajaran, dan penilaian pelanggan. Meskipun keuntungan penggerak pertama dapat dianggap sebagai "generalisasi empiris" dalam literatur pemasaran, keuntungan tersebut tidak dijamin. Faktanya, terlepas dari manfaat kepemimpinan pasar yang terdokumentasi dengan baik, adopsi yang terlambat mungkin benar-benar masuk akal jika pasar tumbuh dengan cepat dan skala ekonomi yang signifikan tersedia untuk peserta yang terlambat. Dalam beberapa situasi, sebenarnya mungkin ada kerugian yang terkait dengan memimpin pasar sebagai penggerak pertama. Ini karena pengikut mungkin juga memiliki keuntungan penting, termasuk kemampuan untuk mempelajari lebih lanjut tentang teknologi sebelum menggunakan sumber daya yang langka, keuntungan mengamati reaksi pasar terhadap desain dan fitur produk, dan kemampuan untuk menghindari tenggelamnya investasi dalam teknologi yang mungkin sudah ketinggalan zaman. Oleh karena itu, sementara memimpin pasar sebagai penggerak pertama mungkin diinginkan, keberhasilan akhir yang terkait dengan pendekatan ini mungkin bergantung pada karakteristik lingkungan yang unik dari industri tempat perusahaan bersaing (Pleshko & Heiens, 2012).

Selain itu, meskipun fokus sebagian besar studi penggerak pertama adalah memasuki pasar produk, totalitas pendekatan yang diadopsi oleh banyak pemimpin pasar sebenarnya lebih kompleks daripada sekadar mencoba menjadi pionir dalam pasar produk. Selain memimpin pasar dalam hal urutan masuk, pemimpin pasar juga dapat menunjukkan inisiatif dengan memimpin dan menerapkan keputusan strategi pemasaran lainnya sebelum perusahaan bersaing. Perusahaan dapat memilih untuk memimpin pasar dengan beberapa cara. Ini mungkin termasuk menjadi yang pertama menghasilkan produk baru, memasuki pasar baru, atau bahkan menggunakan proses baru. Sejauh mana perusahaan mencari keuntungan dari status penggerak pertama dalam tindakan strategis telah disebut sebagai tingkat "inisiatif pemasaran strategis" perusahaan. Secara khusus, inisiatif pemasaran strategis dapat dimanifestasikan dalam (1) pengenalan produk baru, (2) pengenalan kampanye iklan baru, (3) inisiasi perubahan harga, (4) adopsi ide distribusi baru, (5) adopsi teknologi baru, atau (6) pencarian pasar baru.

Oleh karena itu, tingkat kepemimpinan pasar yang ditunjukkan oleh sebuah perusahaan dapat dianggap berada pada suatu kontinum mulai dari kecenderungan yang konsisten untuk mengejar upaya penggerak pertama, hingga postur strategis di mana perusahaan dapat puas hanya mengikuti pasar (pengikut). Dalam konteks studi saat ini, istilah pemimpin pasar digunakan untuk merujuk pada perusahaan yang menunjukkan inisiatif pemasaran strategis tingkat tinggi. Ini termasuk menjadi yang pertama memperkenalkan produk baru, promosi baru, perubahan harga baru, atau ide distribusi baru, serta mengadopsi teknologi baru atau mencari pasar baru. Pengikut adalah perusahaan yang mengambil pendekatan yang diukur secara definitif, lebih memilih untuk mengikuti perubahan pasar daripada memulai perubahan strategis.

Berdasarkan *Porter's Five Forces Analysis*, persaingan yang kompetitif antar industri, ini akan menghasilkan tekanan persaingan yang lebih besar yang akan mempengaruhi harga dan keuntungan. Ancaman persaingan tidak hanya dari pelaku usaha yang ada, tetapi juga dapat berasal dari kemungkinan pendatang baru. Berikutnya ancaman produk pengganti, dimana produk pengganti dari industri lain dapat memenuhi kebutuhan yang sama. Keempat daya tawar pelanggan, ketika pembeli memiliki kekuatan yang lebih kecil untuk memenuhi harga produk, itu menjadi masalah penting bagi perusahaan untuk dipertimbangkan. Terakhir daya tawar pemasok, dimana pemasok bahan baku menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan. Ini menunjukkan bahwa

ada kebutuhan yang sangat mendesak untuk menjaga hubungan yang baik dengan pemasok (Hole, Pawar, & Bhaskar, 2019).

### **Pengungkapan Keberlanjutan Lingkungan**

Informasi lingkungan berkaitan dengan kegiatan perusahaan dalam memanfaatkan alam untuk memperoleh manfaat dari alam tersebut. Nantinya akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Tidak jarang, eksploitasi alam oleh perusahaan dapat merusak alam atau lingkungan. Semua pihak sudah mulai merasakan kerusakan alam akibat ulah manusia. Tingkat kerusakan yang semakin memprihatinkan niscaya akan mengancam keberadaan makhluk hidup di dalamnya. Perusahaan akan terkena dampak kerusakan lingkungan jika tidak berhati-hati dalam menjalankan operasinya. Oleh karena itu, sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan, banyak dari perusahaan tersebut mulai memasukkan faktor lingkungan dalam kebijakan mereka. Upaya yang dilakukan perusahaan dalam mengungkapkan aspek lingkungan mencerminkan keseriusan perusahaan dalam memperhatikan faktor keberlanjutan untuk masa depan (Firmansyah et al., 2021).

### **Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan**

Informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terkait masyarakat melalui peningkatan kinerja sosial sangat penting bagi para pemangku kepentingan, khususnya investor. Kinerja sosial perusahaan memiliki empat indikator kinerja: praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Kinerja pengungkapan sosial menggambarkan operasi perusahaan sebagai hal penting bagi investor yang melihat perlakuan perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Banyak peneliti menyatakan bahwa aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu informasi dari kegiatan tersebut adalah pengungkapan sosial. Fokus utama kinerja sosial adalah perlakuan perusahaan terhadap sumber daya manusia, baik secara individu maupun kelompok. Jika perusahaan dapat memberikan manfaat sosial, maka masa depan perusahaan tidak akan terelakkan. Kemudahan yang diperoleh perusahaan mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Perusahaan yang menjalankan kewajiban sosial dinilai lebih memiliki strategi dalam meningkatkan penerimaannya di masyarakat. Kegiatan ini sangat erat kaitannya dengan fasilitas perusahaan karena perusahaan telah menjalin hubungan sosial baik dengan pihak internal maupun eksternal. Manfaat yang akan didapat perusahaan kedepannya dari kegiatan ini adalah berkurangnya biaya-biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan pada umumnya. Informasi kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor yang menunjukkan kondisi yang lebih pasti di masa mendatang (Fuady, 2017).

### **Informasi Asimetris**

Informasi asimetris disebut distribusi informasi baru yang tidak merata di pasar modal dengan tidak adanya komoditas yang diperlukan di pasar (Shiri & Ebrahimi, 2012).

Informasi asimetris merupakan kondisi informasi yang tidak seimbang karena distribusi informasi yang tidak merata antara *principal* dan *agent*. Dimana manajer (agen) memiliki informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada pemegang saham (Hirawan et al., 2020).

Ada dua macam informasi asimetris, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* menunjukkan bahwa manajer dan staf lebih mengetahui informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan daripada pihak luar, sehingga informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham disembunyikan atau tidak tersampaikan kepada pemegang saham. *Moral hazard* menunjukkan bahwa tidak semua aktivitas yang dilakukan oleh manajer diketahui sepenuhnya oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pihak eksternal lainnya yang melanggar kontrak atau etika dan norma yang tidak sesuai bagi manajer (Suhendah & Imelda, 2012).

### **Kepemilikan Manajerial**

Dalam literatur, diketahui bahwa meningkatkan kepemilikan manajerial akan mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kinerjanya secara umum, meskipun tren lain dalam literatur tata kelola melihat bahwa peningkatan kepemilikan internal akan memperkuat bagian depan manajer untuk memanfaatkan perusahaan untuk dirinya sendiri. Literatur juga mempertimbangkan kemungkinan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi menunjukkan kepemilikan manajerial yang lebih besar. Dengan kata lain, ada kemungkinan bahwa manajer dengan kepemilikan saham tinggi cenderung tidak didisiplinkan ketika mereka terlibat dalam tindakan yang melayani kepentingan mereka sendiri tetapi bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam hal ini, hubungan antara kepemilikan manajerial dan penyalarsan kepentingan manajerial dengan pemegang saham menjadi lebih ambigu. Hubungan logis dalam pasar keuangan memastikan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kepemilikan internal dengan kinerja perusahaan, karena adanya pengendalian kepemilikan keluarga atas perusahaan tersebut sebagai upaya keluarga untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan memperhatikan perkembangannya. Berdasarkan hal tersebut, perlu diketahui bahwa identitas manajer tingkat atas dalam perusahaan ada di antara para pendiri atau anggota keluarga yang mendirikan perusahaan (Hamdan, 2017).

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham manajemen (Direksi dan Komisaris) yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial bermanfaat bagi perusahaan karena manajemen turut serta dalam pengambilan keputusan tentang kepemilikan perusahaan. Proporsi kepemilikan oleh manajemen efektif dalam memantau setiap aktivitas perusahaan (Hirawan et al., 2020).

### Pengembangan Hipotesis

Perusahaan yang berada pada posisi puncak pasar, dalam artian pemimpin pasar atas produk yang dijual, diharapkan akan mendapatkan laba yang besar. Laba tersebut akan tercermin di harga saham karena Indonesia merupakan pasar semi kuat. Hal ini sejalan dengan penelitian (Hamdan, 2017) tetapi bertentangan dengan penelitian (Sucuahi & Cambarihan, 2016). Hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Kepemimpinan pasar memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham

Perusahaan yang mengungkapkan keberlanjutan lingkungan diharapkan memiliki kinerja keuangan yang lebih transparan dan akan disenangi oleh investor. Dengan hal ini pun perusahaan akan dinilai lebih mampu untuk mengatasi isu lingkungan yang menerpa perusahaan. Pengaruh positif ini didukung oleh penelitian (Firmansyah et al., 2021) tetapi bertentangan dengan penelitian (Fuady, 2017). Hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : Pengungkapan keberlanjutan lingkungan di situs memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham

Perusahaan yang mengungkapkan pelaksanaan tanggung jawab sosial akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan karena investor senang dengan perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosial. Investor menilai baik atas kegiatan sosial ini. Hal ini didukung oleh penelitian (Belgacem & Omri, 2015; Putri et al., 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Firmansyah et al., 2021; Fuady, 2017). Hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub> : Pengungkapan tanggung jawab sosial di situs memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham

Transaksi bursa saham yang mengalami peningkatan harga penawaran akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Para investor yang ingin membeli dibawah harga wajar akan kesulitan jika tidak mau mengikuti harga yang ditawarkan oleh penjual. Hal ini sesuai dengan penelitian (Machdar et al., 2017) tetapi bertentangan dengan penelitian (Shiri & Ebrahimi, 2012). Hipotesis keempat penelitian ini adalah:

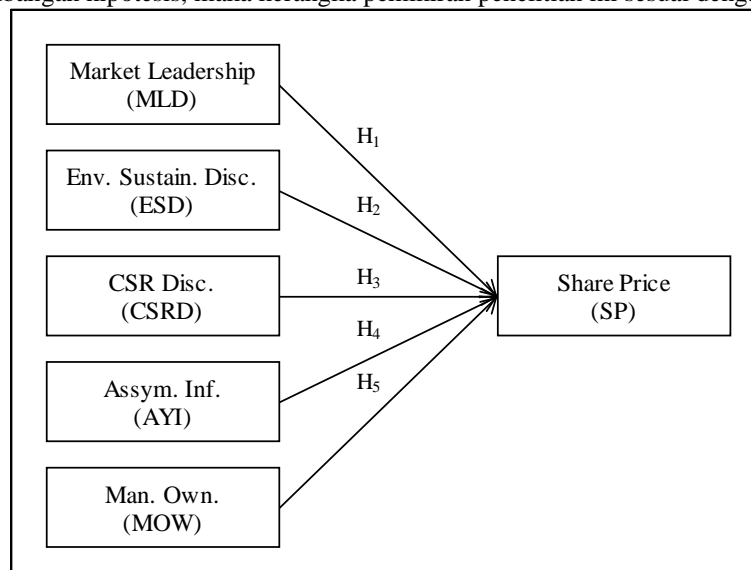
H<sub>4</sub> : Informasi asimetris memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham

Perusahaan dengan anggota dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit yang memiliki saham di perusahaan akan berdampak kuat pada penilaian investor terhadap harga sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian (Hamdan, 2017) tetapi bertentangan dengan penelitian (Pratiwi & Pamungkas, 2020). Hipotesis kelima penelitian ini adalah:

H<sub>5</sub> : Kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham

### Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka kerangka pemikiran penelitian ini sesuai dengan gambar 1.



Sumber: Elaborasi jurnal penelitian, 2021

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian Web-Based Share Price Assessment

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020, yakni sebanyak 51 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sesuai tabel 1.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor aneka industri di BEI tahun 2020	51
2	Perusahaan melaksanakan prinsip tata kelola perusahaan yang baik	(19)
<b>Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria tahap pertama</b>		<b>32</b>
3	Data perusahaan tidak memiliki <i>outlier</i>	(3)
<b>Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel</b>		<b>29</b>

Sumber: Hasil pengamatan peneliti, 2021

Berdasarkan (Bujang, Sa'at, & Sidik, 2017), jumlah sampel minimum cukup dua puluh enam untuk regresi linier berganda untuk mendeteksi nilai koefisien determinasi sebesar maksimal 0,3 antara dua variabel independen. Karena penelitian menggunakan lima variabel independen, dan jumlah sampel sebanyak dua puluh sembilan perusahaan, maka telah memenuhi jumlah sampel minimum.

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Seluruh data sekunder didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia dan situs masing-masing perusahaan.

### Operasionalisasi Variabel

Pengukuran variabel harga saham menggunakan harga saham pada saat penutupan. Harga saham menjadi variabel dependen dengan skala rasio. Proksi variabel harga saham sebagai berikut (Melegy & Alain, 2020):

$$\text{Share Price} = \text{Closing Share Price}$$

Pengukuran variabel kepemimpinan pasar menggunakan jenis klasifikasi papan perusahaan pada tahun 2020. Kepemimpinan pasar menjadi variabel independen pertama dengan skala nominal, dimana bernilai satu apabila termasuk papan utama dan nol untuk papan pengembangan. Proksi variabel kepemimpinan pasar menurut (Hamdan, 2017) dan kemudian dimodifikasi oleh peneliti menjadi:

$$\text{Market Leadership} = \text{ONE for main board and ZERO for development board}$$

Pengukuran variabel pengungkapan keberlanjutan lingkungan di situs memperhatikan ketersediaan informasi berbasis situs. Pengungkapan keberlanjutan lingkungan di situs menjadi variabel independen kedua dengan skala nominal, dimana bernilai satu apabila pada situs perusahaan tersedia laporan keberlanjutan atau laporan lingkungan dan bernilai nol apabila tidak tersedia informasi tersebut. Proksi variabel pengungkapan keberlanjutan lingkungan menurut (Firmansyah et al., 2021) dan kemudian dimodifikasi oleh peneliti menjadi:

*Environmental Sustainability Disclosures*

= ONE if a report is available on the website and ZERO if the information is not available

Pengukuran variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan di situs memperhatikan ketersediaan informasi berbasis situs. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan di situs menjadi variabel independen ketiga dengan skala nominal, dimana bernilai satu apabila pada situs perusahaan tersedia laporan tanggung jawab sosial perusahaan dan bernilai nol apabila tidak tersedia informasi tersebut. Proksi variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan menurut (Putri et al., 2020) dan kemudian dimodifikasi oleh peneliti menjadi:

*Corporate Social Responsibilities Disclosures*

= ONE if a report is available on the website and ZERO if the information is not available

Pengukuran variabel informasi asimetris menggunakan *Bid-Ask Spread*. Informasi asimetris menjadi variabel independen keempat dengan skala rasio. Proksi variabel informasi asimetris menurut (Machdar et al., 2017) adalah sebagai berikut:

$$\text{Bid} - \text{Ask Spread}_{it} = \frac{\sum(\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it})}{\sum(\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it})/2}$$

keterangan:

$\text{Ask}_{it}$  : Harga permintaan tertinggi saham perusahaan i pada tahun t

$\text{Bid}_{it}$  : Harga penawaran terendah saham perusahaan i pada tahun t

Pengukuran variabel kepemilikan manajerial menggunakan komposisi saham yang dimiliki oleh dewan komisaris, dewan direksi, dan atau komite audit pada perusahaan. Kepemilikan manajerial menjadi variabel independen kelima dengan skala rasio. Proksi variabel kepemilikan manajerial menurut (Hamdan, 2017) dan kemudian dimodifikasi oleh peneliti menjadi:

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Shares owned by top executives}}{\text{Total Tradable Shares}}$$

### Teknik Analisis Data

Analisis dimulai dari statistik deskriptif (Lind, Marchal, & Wathen, 2018; Nyoto, Renaldo, Karuppanan, Bhuiyan, & Kumarasamy, 2021). Komponen yang digunakan cukup tiga buah yakni rata-rata, modus, dan standar deviasi.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan variabel *dummy* (Lind et al., 2018). Seluruh asumsi pengujian seperti linieritas (Hafni, Renaldo, Chandra, & Thaief, 2020; Renaldo, Sudarno, & Hutahuruk, 2020) dengan nilai *Sig. of F Test* signifikan, normalitas (Das & Imon, 2016) dengan nilai *Sig. of One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* tidak signifikan, autokolerasi (Uyanto, 2020) dengan nilai *Sig. of Run Test* tidak signifikan meskipun tidak wajib untuk data *cross-section*, multikolinieritas (Daoud, 2017) dengan nilai *Variance Inflation Factor* dibawah lima, dan heteroskedastisitas (Machado & Silva, 2000) dengan nilai *Sig. of Glejser Test* tidak signifikan.

Persamaan regresi linier berganda dengan variabel *dummy* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SP = a + b_1MLD + b_2ESD + b_3CSRD + b_4AYI + b_5MOW + e$$

keterangan:

SP : *Share Price* / Harga Saham

MLD : *Market Leadership* / Kepemimpinan Pasar

ESD : *Environmental Sustainability Disclosure* / Pengungkapan Keberlanjutan Lingkungan

CSRD : *Corporate Social Responsibility Disclosure* / Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

AYI : *Asymmetric Information* / Informasi Asimetris

MOW : *Managerial Ownership* / Kepemilikan Manajerial

a : Konstanta regresi

b<sub>1</sub>...b<sub>5</sub> : Koefisien regresi

e : Galat

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis

Pada tahap awal, peneliti melakukan analisa gambaran umum menggunakan statistik deskriptif.

**Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sederhana**

	<i>Share Price</i>	<i>LN Share Price</i>	<i>Market Leadership</i>	<i>Environmental Sustainability Disclosure</i>	<i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i>	<i>Asymmetric Information</i>	<i>Managerial Ownership</i>
<i>Mean</i>	1.604,493	6,317	-	-	-	-0,150	0,002
<i>Mode</i>	-	-	1	0	1	-	0
<i>Stdev</i>	2.674,450	1,490	-	-	-	0,385	0,009

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Berdasarkan tabel 2, terlihat rata-rata dari harga saham perusahaan sektor aneka industri adalah Rp 1.604,493 rupiah dengan standar deviasi cukup tinggi yakni Rp 2.674,450 dan tidak ada modus pada variabel ini. Karena penyimpangan yang nilainya sangat tinggi, maka data perlu disederhanakan dengan logaritma natural agar dapat memenuhi asumsi normalitas data. Terlihat hasil logaritma natural dari harga sama adalah 6,317 dengan standar deviasi 1,490. Untuk kepemimpinan pasar, pengungkapan keberlanjutan lingkungan, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan karena bersifat non-metrik, maka hanya modus yang dapat digunakan. Kepemimpinan pasar memiliki modus satu berarti sektor ini didominasi oleh papan utama. Pengungkapan keberlanjutan lingkungan memiliki modus nol berarti sektor ini didominasi oleh perusahaan yang tidak mengungkapkan keberlanjutan lingkungan pada situsnya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki modus satu berarti sektor ini didominasi oleh perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan pada situsnya. Informasi asimetris memiliki rata-rata -0,150 dengan standar deviasi 0,385. Ini berarti harga yang diminta oleh investor dominan lebih rendah daripada harga yang ditawarkan penjual. Kepemilikan manajerial memiliki rata-rata 0,002 dengan standar deviasi 0,009 dan modus nol, yang berarti tidak banyak perusahaan yang eksekutif level atasnya memiliki saham di perusahaan. Tahap berikutnya adalah analisis regresi

linier berganda. Pengolahan data menggunakan bantuan aplikasi SPSS, dengan ringkasan hasil analisis pada tabel 3.

**Tabel 3. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model <sup>a</sup>	B	Exp (B)	t	Sig.1	VIF	Sig.2
(Constant)	5,650	284,362	12,057	0,000		0,029
Market Leadership (MLD)	1,411	4,102	2,997	0,006	1,085	0,454
Environmental Sustainability Disclosures (ESD)	-0,057	0,945	-0,107	0,915	1,208	0,814
Corporate Social Responsibilities Disclosure (CSR)	0,115	1,122	0,214	0,833	1,381	0,499
Asymmetric Information (AYI)	0,246	1,279	0,397	0,695	1,156	0,816
Managerial Ownership (MOW)	-45,579	0,000	-1,801	0,085	1,116	0,249
<b>F Test</b>	2,727			<b>Sig. of OSKS Test<sup>b</sup></b>		0,961
<b>Sig. of F Test</b>	0,045			<b>Sig. of Run Test<sup>b</sup></b>		0,854
<b>Adjusted R Square</b>	0,236					

a. Dependent Variable: LN Share Price

b. Monte Carlo Based on 10000 sampled tables

Sig.1 = Sig. of t test, Sig.2 = Sig of Glejser test

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Berdasarkan tabel 3, untuk asumsi linieritas, normalitas, autokolerasi (tidak wajib karena data *cross-section*), multikolinieritas, dan heteroskedastisitas telah memenuhi semua asumsi regresi linier berganda. Setelah semua asumsi terpenuhi, berikutnya adalah analisis regresi berganda. Penggunaan logaritma natural pada harga saham bertujuan untuk menghindari asumsi heteroskedastisitas karena penyimpangan yang akan sangat tinggi apabila tetap menggunakan satuan rupiah. Hal ini juga untuk mencegah galat data yang tidak normal.

### Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel X, maka dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$LN\_SP = 5,650 + 1,411 MLD - 0,057 ESD + 0,115 CSR + 0,246 AYI - 45,579 MOW$$

Apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka harga saham akan meningkat sebesar 5,650 satuan Logaritma Natural (LN) atau meningkat 284,362 rupiah (hasil eksponensial). Apabila perusahaan berada pada posisi pemimpin pasar, maka harga saham akan meningkat sebesar 1,411 satuan LN atau meningkat 4,102 rupiah. Apabila perusahaan mengungkapkan keberlanjutan lingkungan di situs, maka harga saham akan turun 0,057 satuan LN atau meningkat 0,945 rupiah (karena nilai eksponensial dari -0,057 adalah +0,945). Perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosial di situs, maka harga saham akan meningkat 0,115 satuan LN atau meningkat 1,122 rupiah. Apabila informasi asimetris meningkat satu satuan, maka harga saham akan meningkat 0,246 satuan LN atau meningkat 1,279 rupiah. Apabila kepemilikan manajerial perusahaan meningkat satu satuan, maka harga saham akan turun sebesar 45,579 satuan LN atau naik nol rupiah.

### Koefisien Determinasi

Nilai *adjusted R square* menunjukkan angka sebesar 0,236 yang berarti perubahan pada logaritma natural harga saham dipengaruhi oleh variabel kepemimpinan pasar, pengungkapan keberlanjutan lingkungan, pengungkapan tanggung jawab sosial, informasi asimetris, dan kepemilikan manajerial sebesar 23,6 persen, sedangkan sisanya 76,4 persen dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

### Uji Hipotesis

Variabel kepemimpinan pasar memberikan pengaruh positif dan signifikan pada satu persen, maka hipotesis pertama yang berbunyi kepemimpinan pasar memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham diterima. Variabel pengungkapan keberlanjutan lingkungan di situs memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan, maka hipotesis kedua yang berbunyi pengungkapan keberlanjutan lingkungan memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Variabel pengungkapan tanggung jawab sosial di situs memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan, maka hipotesis ketiga yang berbunyi pengungkapan tanggung jawab sosial memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Variabel informasi asimetris memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan, maka hipotesis keempat yang berbunyi informasi asimetris memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif dan signifikan pada sepuluh persen, maka hipotesis kelima yang berbunyi kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham diterima.



## Pembahasan

Kepemimpinan pasar memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hamdan, 2017) dan bertentangan dengan penelitian (Sucuahi & Cambarahan, 2016). Hal ini berarti semakin besar ruang lingkup bisnis suatu perusahaan, akan semakin menjadi pemimpin di pasar utama dan akan mendapatkan konsumen yang lebih banyak. Dengan jumlah konsumen yang banyak, penjualan akan meningkat dan laba perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan laba perusahaan akan tercermin pada harga saham perusahaan yang fundamentalnya bagus. Lebih dari lima puluh persen perusahaan di sektor ini adalah pemimpin pasar terbukti dengan masuknya mereka pada papan utama di Bursa Efek Indonesia. Kepemimpinan pasar memberikan pengaruh terbesar dalam penelitian ini. Hal ini berarti perusahaan yang sudah menjadi primadona dalam pasar konsumen, akan mendapatkan perhatian lebih oleh investor.

Pengungkapan keberlanjutan lingkungan di situs berpengaruh positif (karena terjemahan dari Logaritma Natural) dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Firmansyah et al., 2021; Fuady, 2017) dan bertentangan dengan penelitian (Belgacem & Omri, 2015). Hal ini berarti perusahaan yang melakukan pengungkapan keberlanjutan lingkungan di situs akan mengalami kenaikan harga saham tetapi tidak signifikan. Karena tidak signifikan maka penjelasan terbaik dari temuan ini adalah masih sedikit investor yang meyakini pentingnya keberlanjutan lingkungan suatu perusahaan karena investor hanya mencari keuntungan semata. Pengungkapan keberlanjutan lingkungan memberikan pengaruh terlemah dari seluruh variabel pengujian, hal ini berarti investor masih belum menyadari bahwa lingkungan alam sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk dapat tetap melaksanakan kegiatan usahanya.

Pengungkapan tanggung jawab sosial di situs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil positif pada penelitian ini sejalan dengan penelitian (Belgacem & Omri, 2015) dan bertentangan dengan penelitian (Firmansyah et al., 2021). Hal ini berarti perusahaan yang menungkapkan tanggung jawab sosial di situs akan mengalami kenaikan harga saham meskipun tidak signifikan. Perusahaan yang mengungkapkan dengan baik sesuai dengan aturan akan lebih dipercaya oleh investor karena perusahaan memang benar melaksanakan tanggung jawab sosial. Tanggung jawab sosial dapat berupa tanggung jawab dibidang lingkungan, ekonomi, sosial, dan lainnya.

Informasi asimetris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Shiri & Ebrahimi, 2012) dan bertentangan dengan penelitian (Machdar et al., 2017). Hal ini berarti meningkatnya informasi asimetris perdagangan suatu saham akan meningkatkan harga saham. Peningkatan informasi asimetris yang sejalan dengan peningkatan harga saham dapat dijelaskan dalam hal harga yang ditawarkan oleh penjual lebih tinggi daripada harga yang diinginkan untuk dibeli. Terjadinya premium harga saham ini akan berkaitan dengan peningkatan harga saham juga. Informasi asimetris secara konsep mencerminkan masalah informasi yang terjadi akibat transaksi antara investor yang memiliki informasi dan yang tidak memiliki informasi (Machdar et al., 2017).

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif (karena terjemahan dari Logaritma Natural) dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hamdan, 2017) dan bertentangan dengan penelitian (Gaio & Raposo, 2011; Pratiwi & Pamungkas, 2020). Hal ini berarti semakin banyak jumlah komisaris, direksi, dan atau komite audit yang memiliki saham di perusahaan akan meningkatkan harga saham secara signifikan (dalam satuan LN) tetapi nilainya sangat kecil dalam satuan rupiah. Investor ingin tiga komponen utama pengelola perusahaan independen dan tidak memiliki konflik kepentingan pada perusahaannya. Semakin meningkatnya kepemilikan manajerial juga menandakan perusahaan kurang dapat dipercaya oleh investor sehingga terbukti dalam satuan rupiah nilainya sama dengan nol rupiah. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak akan selalu berdampak baik, terutama untuk mengatasi konflik kepentingan tersebut.

Seluruh pengujian variabel berkaitan erat dengan teori agensi dan teori sinyal. Hal ini terlihat dari informasi yang ingin perusahaan sampaikan secara publik melalui media internet, terutama yang bisa diakses langsung. Kemudian dalam melakukan penilaian harga saham berbasis situs atau jaringan, peneliti menggunakan tiga variabel non-metrik dan dua variabel metrik. Tujuan dimasukkannya variabel metrik terutama pada informasi asimetris adalah agar peneliti bisa mendapatkan pengukuran yang lebih tepat apabila dibandingkan dengan menggunakan variabel non-metrik pada model pengujian. Dalam menggunakan variabel informasi asimetris juga harus memperhatikan jangka waktu pengamatan, dimana peneliti hanya menggunakan interval satu tahun karena pada dasarnya harga saham itu sendiri terbentuk dari penawaran (*bid*) dan permintaan (*ask*) pasar.

Terkait dengan keberlanjutan lingkungan, karena perusahaan sektor aneka industri adalah perusahaan manufaktur, maka perlu memperhatikan manajemen rantai pasokan yang hijau (*green supply chain management/Green SCM*). Sinergi antara etika bisnis dan SCM dan menerapkan cakupan terbatas mereka untuk agenda penelitian masa depan mereka yang mencakup berbagai macam topik seperti kolaborasi intra dan antar-organisasi, SCM hijau yang berkelanjutan, kebijakan yang mengatur diri sendiri, dan prinsip-prinsip panduan, masalah SCM hilir, fitur, dan dampak karena globalisasi. Penekanan lebih diberikan pada masalah lingkungan dan kinerja logistik di tingkat industri, dan dari perspektif anggota yang pasti. Dalam modernisasi dan inovasi

logistik, teknologi *green* yang muncul secara langsung berkaitan dengan pengembangan pendekatan SCM yang ramah lingkungan dan berkelanjutan dengan mengurangi aktivitas ekologi inti yang menimbulkan dampak yang salah pada keandalan, kualitas, penghematan biaya, efisiensi energi, dan kinerja. Oleh karena itu, peraturan lingkungan tetap menjadi dasar untuk mengurangi kerusakan ekologis, bersama dengan keuntungan ekonomi secara keseluruhan (Hole et al., 2019).

Sedangkan pada pembahasan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility/CSR*), upaya CSR sangat dijelaskan dalam literatur dan dianggap mengambil peran utama dalam memenuhi tujuan strategis, misi, dan metode beberapa organisasi. Kesadarannya yang berkembang dalam manajemen strategis dianggap dapat menciptakan nilai-nilai perusahaan. Upaya sosial dan lingkungan sukarela CSR telah menjadi alat bisnis yang paling berpengaruh dan luar biasa di abad ke-21. Persepsi modern telah mengakui dinamika upaya CSR, sebagai alat penghasil nilai utama yang terlibat dalam strategi perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang lebih terkenal mulai menggunakan CSR sebagai ukuran strategis mereka untuk membedakan upaya mereka untuk penciptaan nilai perusahaan, bahkan ketika Usaha Mikro Kecil Menengah telah menerapkan CSR untuk menempatkan diri mereka pada posisi yang lebih baik (Hole et al., 2019).

## PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah kepemimpinan pasar dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan pengungkapan keberlanjutan lingkungan, pengungkapan tanggung jawab sosial, dan informasi asimetris tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelurusan lebih lanjut ditemukan bahwa kepemimpinan pasar memberikan pengaruh terbesar terhadap harga saham perusahaan dan pengungkapan keberlanjutan lingkungan memberikan pengaruh terlemah terhadap harga saham.

Rekomendasi yang dapat diberikan adalah perusahaan tetap mempertahankan posisi kepemimpinan pasar dan bagi yang masih berada di papan pengembangan untuk berusaha agar dapat masuk ke papan utama. Perusahaan juga harus mengungkapkan seluruh aktivitasnya baik untuk keberlanjutan lingkungan maupun tanggung jawab sosial. Rekomendasi untuk investor adalah mempertimbangkan keberlanjutan lingkungan karena pada saatnya tiba, ini akan menjadi faktor yang penting dan tidak boleh diabaikan oleh investor. Keterbatasan penelitian ini masih belum dapat menjelaskan perubahan pada pengungkapan informasi terhadap harga saham, diharapkan penelitian berikutnya dapat mengatasi keterbatasan penelitian ini.

## DAFTAR RUJUKAN

- Belgacem, I., & Omri, A. (2015). Does corporate social disclosure affect earnings quality? Empirical evidence from Tunisia. *International Journal of Advanced Research*, 3(2), 73–89.
- Bujang, M. A., Sa'at, N., & Sidik, T. M. I. T. A. B. (2017). Determination of Minimum Sample Size Requirement for Multiple Linear Regression and Analysis of Covariance Based on Experimental and Non-experimental Studies. *Epidemiology Biostatistics and Public Health*, 14(3), e12117–1–e12117–9. <https://doi.org/10.2427/12117>
- Dakhlallah, M. M., Rashid, N., Wan Abdullah, W. A., & Al Shehab, H. J. (2020). Audit committee and Tobin's Q as a measure of firm performance among Jordanian companies. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 12(1), 28–41. <https://doi.org/10.5373/JARDCS/V12I1/20201005>
- Daoud, J. I. (2017). Multicollinearity and Regression Analysis. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 949, pp. 1–6). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/949/1/012009>
- Das, K. R., & Imon, A. H. M. R. (2016). A Brief Review of Tests for Normality. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 5–12. <https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.12>
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value in Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-Sector Companies. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 9–17. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.42102>
- Fuady, R. T. (2017). The Effect of Voluntary Disclosure Upon the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 2(1), 21–38. <https://doi.org/10.33062/ajb.v2i1.8>
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: International evidence. *Accounting and Finance*, 51(2), 467–499. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00362.x>
- Hafni, L., Renaldo, N., Chandra, T., & Thaief, I. (2020). The Use of Regression Models with Supply Chain Management to Increase Financial Satisfaction of Generation Z. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(5), 1641–1650.
- Hamdan, A. M. M. (2017). The role of accounting conservatism in the relationship between ownership structure and firm performance. *International Journal of Critical Accounting*, 9(5/6), 524–539. <https://doi.org/10.1504/ijca.2017.10011638>
- Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014). Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in*

- Business and Social Sciences*, 4(12), 101–114. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v4-i12/1331>
- Hirawan, D. S., Azib, & Hasanah, E. N. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Return Saham. In *Prosiding Manajemen* (Vol. 6, pp. 1105–1111). <https://doi.org/10.36766/ijag.v2i1.10>
- Hole, Y., Pawar, S., & Bhaskar, M. P. (2019). Porter's Five Forces Model: Gives You A Competitive Advantage. *Journal of Advanced Research in Dynamical & Control Systems*, 11(04-Special Issue), 1436–1448.
- Kusiyah, & Arief. (2017). The determinants of firm value on commercial banks in Indonesia. *Journal of Engineering and Applied Sciences*. <https://doi.org/10.3923/jeasci.2017.171.175>
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2018). *Statistical Techniques in Business & Economics*. (Seventeenth). New York: McGraw-Hill Education.
- Machado, J. A. F., & Silva, J. M. C. S. (2000). Glejser's test revisited. *Journal of Econometrics*, 97(1), 189–202. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(00\)00016-6](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(00)00016-6)
- Machdar, N. M., M, A. H. M. D. R., & Murwaningsari, E. (2017). The Effects of Earnings Quality, Conservatism, and Real Earnings Management on the Company's Performance and Information Asymmetry as a Moderating Variable. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 309–318.
- Mardiyaningsih, & Kamil, K. (2020). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–15.
- Melegy, M. A. H., & Alain, A. M. M. (2020). Measuring the effect of disclosure quality of integrated business reporting on the predictive power of accounting information and firm value. *Management Science Letters*, 10(6), 1377–1388. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.11.019>
- Napierała, T., & Szutowski, D. (2019). The impact of localized innovations on the stock returns of tourism companies. *International Journal of Tourism Research*, 21(1), 108–121. <https://doi.org/10.1002/jtr.2245>
- Nguyen, T. T. D. (2020). An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value. *Journal of Competitiveness*, 12(3), 119–135. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.03.07>
- Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., & Nurhayati. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 135–144.
- Nyoto, Renaldo, N., Karuppanan, G., Bhuiyan, A. B., & Kumarasamy, M. M. (2021). The Determinance of the Financial Behavior among Graduate Students in Indonesia. *Australian Finance & Banking Review*, 5(1), 29–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.46281/afbr.v5i1.1009>
- Oemar, F. (2014). Pengaruh Corporate Governance Dan Keputusan Pendanaan Perusahaan Terhadap Kinerja Profitabilitas Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham (Studi empiris pada Perusahaan BUMN yang Listing di BEI tahun 2008-2011). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 369–402. Retrieved from <http://siloamhospitals.com/investor-relations/corporate-governance-12.html>
- Pleshko, L. P., & Heiens, R. A. (2012). The Market Share Impact of the Fit between Market Leadership Efforts and Overall Strategic Aggressiveness. *Business and Economics Research Journal*, 3(3), 1–15. Retrieved from <https://lopes.idm.oclc.org/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=78302489&site=eds-live&scope=site>
- Pratiwi, R. D., & Pamungkas, I. D. (2020). The Effects of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(12), 220–233. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i2.1554>
- Putri, M. M., Firmansyah, A., & Labadia, D. (2020). Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, Firm Value: Evidence from Indonesia's Food And Beverage Companies. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(2), 113–122. <https://doi.org/10.33062/ajb.v5i2.398>
- Renaldo, N., Sudarno, & Hutahuruk, M. B. (2020). The Improvement of Generation Z Financial Well-being in Pekanbaru. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(2), 142–151. <https://doi.org/10.9744/jmk.22.2.142-151>
- Shiri, M. M., & Ebrahimi, N. (2012). The Relationship Between Information Asymmetry and Tobin's Q Ratio in Tehran Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(1), 657–670.
- Sucua, W., & Cambarahan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Suhendah, R., & Imelda, E. (2012). Pengaruh Informasi Asimetri, Kinerja Masa Kini dan Kinerja Masa Depan Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Dari Tahun 2006-2008. *Jurnal Akuntansi*, XVI(02), 262–279.
- Udayana, I. M. D., & Miartana, I. P. (2018). Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Profitabilitas dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 175–191.
- Ulum, B. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga

- Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2014. *GEMA Ekonomi Jurnal Fakultas Ekonomi*, 6(2), 125–137. Retrieved from <https://doi.org/10.5281/zenodo.3477671#.XeDN7Ro7bTw.mendeley>
- Uyanto, S. S. (2020). Power Comparisons of Five Most Commonly Used Autocorrelation Tests. *Pakistan Journal of Statistics and Operation Research*, 16(1), 119–130. <https://doi.org/10.18187/pjsor.v16i1.2691>