

# ANALISIS PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HARGA DAN PENGEMBALIAN SAHAM DENGAN LAPORAN BERKELANJUTAN SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

Felia Stevina, Hendi, Sumantri

\*Program Studi Akuntansi, Universitas Internasional Batam

Email: [felvind05@gmail.com](mailto:felvind05@gmail.com) [Hendi.luo@uib.ac.id](mailto:Hendi.luo@uib.ac.id) [sumantri@uib.ac.id](mailto:sumantri@uib.ac.id)

## ABSTRAK

*Basically, every company must examine the financial development in order to conduct an analysis or estimation be it for present or future time. This also should be applied to publicly traded companies, because these companies have an open buying and selling of shares, therefore it must pay more attention to the price and return of shares. Sustainability reports have been execute and done by some companies to measure the effect of economic, environmental, and sosial aspects of their company. This study is aimed to analyze the effect of company performance on prices and stock returns moderated by the sustainability report.*

*This study used a quantitative method in which the process of collecting data came from the National Center for Sustainability Reporting and the website of Indonesia Stock Exchange.. A total of 257 data are tested, divided into 2 categories namely companies that participated in the Sustainability Reporting Award (SRA) and companies that did not participate in the reporting. The sampling technique selective sampling with certain considerations. Once the required data are collected, the researcher conducted a test through SPSS software version 22.*

*Results showed that company performance has no significant effect on stock prices and returns. Whereas those that have been moderated by the Sustainability Reporting Award (SRA) have a significant positive effect on stock prices but without a significant effect on stock returns. It can be concluded that the importance of company awareness, especially a public company in reporting on sustainable reports, can affect the development of company performance, price and stock returns as such report has covered the economic, environmental and social sector in a certain period.*

**Key words:** *Company Performance, Sustainability Reporting*

## INTRODUCTION

Laporan yang merupakan kewajiban dari setiap perusahaan untuk menyajikan secara terbuka dan tepat, yaitu laporan keuangan guna memberikan informasi akuntansi yang akan digunakan oleh pihak luar khususnya investor dan kreditur (Sutopo, Kot, Adiati, & Ardila, 2018). Karena kegunaannya yang sangat luas sehingga laporan keuangan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai relevansi dari informasi akuntansi. Laporan keuangan dinyatakan relevan jika keputusan dari para pengguna ataupun para investor dapat terpengaruh dalam mengevaluasi aktivitas masa lampau, masa

kini, maupun masa depan dan mengambil tindak pengoreksian terhadap aktivitas tersebut. Sehingga disimpulkan bahwa nilai relevansi dari informasi akuntansi merupakan informasi keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan terhadap nilai saham (Umoren, Akpan, & Ekeria, 2018).

Pada umumnya para investor menggunakan laporan keuangan sebagai patokan atau pedoman untuk mengambil langkah dalam berinvestasi. Di dalam keputusan tersebut, terdapat nilai intrinsik seperti harga dan pengembalian saham dikarenakan hal tersebut menunjukkan penilaian perputaran saham yang diinvestasikan oleh investor (Sutopo *et al.*,

2018). Dengan nilai intrinsik tersebut akan menunjukkan keseluruhan perilaku para investor dalam menilai suatu laporan keuangan (Omokhudu & Ibadin, 2015).

Selain pertimbangan berinvestasi dengan saham, para investor juga menilai kesehatan suatu perusahaan yang dilihat melalui laporan keuangan. Masa sebelumnya, masa sekarang dan masa mendatang merupakan penilaian yang diberikan oleh investor terhadap perkembangan suatu perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan melalui analisis terhadap beberapa bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan, yaitu laporan posisi keuangan atau neraca, laba rugi dan arus kas (Anwaar, 2016). Secara umum, kinerja suatu perusahaan memiliki hubungan dengan harga saham karena kenaikan tersebut berbanding sama terhadap kenaikan harga suatu saham dan sebaliknya (Puspitaningtyas, 2017). Dengan adanya kenaikan pada kinerja perusahaan menyebabkan terjadi peningkatan terhadap ketertarikan investor pada tingkat pengembalian saham yang tinggi sehingga berkemungkinan adanya penambahan dukungan dari para investor (Chandra & John, 2018).

Lalu selain laporan keuangan yang membawa pengaruh terhadap para investor dari sisi nilai relevansi dan kinerja perusahaan, laporan berkelanjutan juga berpengaruh dalam dunia bisnis. Dikarenakan laporan berkelanjutan menggambarkan aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam keseharian perusahaan. Dilihat dari Indonesia dari tahun ke tahun, banyak perusahaan yang mengikuti penghargaan laporan berkelanjutan, dimana penghargaan tersebut dinaungi oleh *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) yang dikenal pula dengan singkatan lain berupa *Sustainability Reporting Award* (SRA) (Sutopo *et al.*, 2018).

## LITERATURE REVIEW AND HYPOTHESIS DEVELOPMENT

### 2.1 Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini terdapat berbagai penelitian tentang variabel yang mempengaruhi harga saham dan pengembalian saham serta dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan dimana telah diteliti oleh para peneliti sebelumnya. Terdapat penelitian Omokhudu & Ibadin (2015) yang dilakukan di Nigeria pada Nigeria *Stock Exchange* tentang nilai relevansi informasi akuntansi sebanyak 47 perusahaan dengan masa 20 tahun yang menggunakan variabel informasi akuntansi, laba per saham, nilai buku, dividen dan arus kas operasional terhadap harga saham. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa variabel yang digunakan berkaitan erat dengan harga saham sehingga para investor perlu memperhatikan pada bagian pendapatan, dividen dan arus kas.

Adapun penelitian dari Ghayoumi, Nayeri, Ansari, & Raeesi (2011) yang diteliti di Iran pada tahun 2011 tentang nilai relevansi suatu informasi akuntansi dengan menggunakan variabel laba per saham, ukuran perusahaan dan nilai buku per saham terhadap harga saham. Dari penelitian diatas terdapat kesimpulan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh laba per saham dan ukuran perusahaan dibandingkan variabel lainnya.

Selanjutnya, adapun penelitian yang dilakukan oleh Gunaratne & Anuradha (2017) di Sri Lanka menganalisa nilai relevansi atau variabel yang mempengaruhi suatu informasi akuntansi terhadap ukuran saham yang akan didapatkan oleh para investor baik itu untung maupun rugi dengan sebutan pengembalian saham menggunakan 113 perusahaan terdapat pada Colombo *Stock Exchange* selama 15 tahun. Laba per saham, *return on equity*, *return on investment* dan pengembalian saham merupakan variabel dependen dan independen yang terdapat pada penelitian

tersebut. Kesimpulan yang dapat ditarik pada penelitian diatas adalah laba per saham dapat mempengaruhi pengembalian saham karena dapat menjelaskan 81% dari variabel dependen.

Penelitian yang menganalisa pengaruh reaksi pasar terhadap perusahaan memenangkan Indonesia *Sustainability Reporting Award* (ISRA) oleh Linuwih & Nugrahanti (2014) dari tahun 2009 sampai 2011 yang terdaftar di BEI guna mengukur pengembalian yang tidak normal dan ukuran dari aktivitas perdagangan sesudah dan sebelum pengumuman pada 25 perusahaan.

Dengan teknik yang dinamakan uji beda *Wilcoxon Signed Test* dengan cara melihat tingkat signifikansi 10% menunjukkan *abnormal return* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengumuman pemenang ISRA yang berkebalikan dengan aktivitas *volume* perdagangan sehingga pengumuman pemenang ISRA merupakan alternatif baru atau tambahan dalam berinvestasi.

Dilanjutkan dengan penelitian dari Narullia & Subroto (2018) mengenai nilai relevansi informasi akuntansi dan laporan berkelanjutan di Indonesia dan Singapura menggunakan 34 perusahaan selama tiga tahun. Nilai buku per saham, arus kas operasional dan laba per saham sebagai independen serta dependen oleh harga saham yang dimoderasi oleh laporan tanggungjawab sosial merupakan variabel yang akan digunakan dalam penelitian tersebut.

Lalu adapun penelitian yang dilakukan (Gunawan & Priska, 2018) dalam menguji keberlanjutan perusahaan di bidang pertambangan batu bara pada pengembalian saham yang menggunakan teknik penilaian *Environmental, Social dan Governance* (ESG) selama enam tahun dengan empat perusahaan yang telah mempublikasikan laporan berkelanjutan. Secara khusus, terdapat 11 jenis dari penilaian ESG yang meliputi penilaian pemakaian sumber daya, emisi, inovasi terhadap lingkungan, ketenagakerjaan, hak

asasi manusia, komunitas, tanggungjawab suatu produk, manajemen, pemegang saham dan strategi tanggungjawab sosial.

Lalu penelitian yang bertemakan analisa pengaruh kinerja atau pertumbuhan keuangan suatu perusahaan, tata kelola perusahaan yang menilai penerapan etika dan aturan perusahaan yang baik dan benar serta harga saham terhadap laporan berkelanjutan yang dikutip dari Hasanuddin & Suryani (2019), menggunakan 24 perusahaan selama empat tahun. Variabel yang digunakan, antara lain *return on asset*, komite audit, ukuran dewan, harga saham dan laporan berkelanjutan yang menggunakan pengukuran *Sustainability Report Disclosure Index* (SDRI) apabila perusahaan tersebut telah melakukan publikasi atau tidak. Disimpulkan bahwa laporan berkelanjutan dipengaruhi secara positif oleh harga saham sedangkan variabel lain tidak mempengaruhi dependen tersebut dimana semua variabel independen hanya menjelaskan variabel laporan berkelanjutan sebanyak 12,16%.

## 2.2 Hubungan Antar Variabel

### 2.2.1 Pengaruh Nilai Relevansi suatu Informasi Akuntansi Terhadap Harga dan Pengembalian Saham

Penelitian yang bertemakan faktor yang mempengaruhi pengembalian saham oleh Chandra & John (2018) menyimpulkan bahwa variabel *return on assets* dan laba per saham dapat memberikan pengaruh secara signifikan terhadap untung ruginya saham yang dimiliki atau pengembalian saham. Lalu terdapat juga penelitian oleh M. G. P. D. & Prabath (2014) dimana nilai buku per saham dan dividen per saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian nilai relevansi ataupun faktor yang mempengaruhi suatu informasi akuntansi berpengaruh negatif terhadap harga saham karena memiliki *earnings* tergolong rendah (Glezakos, Mylonakis, & Kafouros, 2012).

Selanjutnya, harga saham dapat dipengaruhi secara negatif oleh nilai

relevansi suatu informasi akuntansi dikarenakan terdapat penurunan *price on earnings* dan *book value* dari berbagai industri (Keener, 2011). Tetapi ada juga penelitian yang mengatakan bahwa nilai relevansi atau pengukuran pertumbuhan perusahaan suatu informasi akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham karena terdapat laba per saham dan nilai buku yang meningkat dilihat dari ekuitas (Hassan, Mahmood, & Haque, 2017). Sedangkan terdapat pengaruh negatif pada nilai relevansi atau variabel yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan suatu informasi akuntansi terhadap pengembalian saham dikarenakan terjadi penurunan pada laba per saham, *return on equity*, dan *return on investment* (Gunaratne & Anuradha, 2017). Lalu pengembalian saham dapat dipengaruhi secara signifikan negatif oleh laba per saham karena apabila terjadinya kenaikan pada laba per saham, maka para investor akan melakukan penjualan saham untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek (Anwaar, 2016).

**H<sub>1</sub>:** *Earnings per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

**H<sub>2</sub>:** *Earnings per share change* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

**H<sub>3</sub>:** *Book value per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

**H<sub>4</sub>:** *Earnings per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham.

**H<sub>5</sub>:** *Earnings per share change* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham.

**H<sub>6</sub>:** *Book value per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham.

## 2.2.2 Pengaruh Laporan Berkelanjutan Terhadap Harga dan Pengembalian Saham

Pada perusahaan sektor pertambangan, laporan berkelanjutan berpengaruh positif terhadap harga saham

dikarenakan terdapat kenaikan terhadap tanggung jawab sosial. Lalu kenaikan laporan berkelanjutan yang terbagi menjadi tiga aspek, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial dapat dijadikan sebagai alasan dalam pengaruh positif laporan berkelanjutan terhadap harga saham (Sari, Artinah, & Safriansyah, 2017).

Berbeda dengan penelitian yang dikutip dari Fuadah *et al.* (2019) dimana kinerja keuangan dapat dipengaruhi secara signifikan oleh laporan berkelanjutan sebagai variabel moderasi. Lalu, terdapat penelitian yang menyimpulkan bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap laporan berkelanjutan yang berarti para investor perlu mempertimbangkan laporan berkelanjutan sebagai salah satu faktor dalam berinvestasi (Hasanuddin & Suryani, 2019).

Selain itu, laporan berkelanjutan berpengaruh negatif terhadap harga saham karena terdapat penurunan pada tanggung jawab sosial dari pengaruh investor (Carnevale, Giunta, & Cardamone, 2012). Berbeda dengan sebelumnya, laporan berkelanjutan berpengaruh positif terhadap harga saham karena mengalami kenaikan tanggung jawab sosial di Afrika Selatan

**H<sub>7</sub>:** Nilai relevansi suatu informasi akuntansi dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

**H<sub>8</sub>:** *Earnings per share* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

**H<sub>9</sub>:** *Earnings per share change* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

**H<sub>10</sub>:** *Book value per share* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

**H<sub>11</sub>:** *Earnings per share change* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

**H12:** *Book value per share* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

## RESEARCH METHODOLOGY

### 3.1 Rancangan Penelitian

Dalam melakukan pengujian, teknik ataupun cara untuk mengumpulkan penelitian yang digunakan adalah yang bersifat kuantitatif dimana metode tersebut memperoleh data yang memiliki angka, rasio ataupun hitungan melalui situs Bursa Efek Indonesia dan *National Centre for Sustainability Reporting* untuk mengetahui data perusahaan yang dianggap sebagai pemenang dan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan.

Adapun model atau bentuk yang akan digunakan pada penelitian mulai dari variabel independen, yaitu *earnings per share*, *earnings per share change*, *book value per share*. Sedangkan dependen oleh harga dan pengembalian saham yang kemudian dimoderasi dengan penghargaan laporan berkelanjutan. Dari bentuk penelitian diatas akan menjelaskan perusahaan pemenang dan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014–2018.

### 3.2 Objek Penelitian

Sampel dari penelitian akan diambil melalui perusahaan atau entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *National Center for Sustainability Reporting* karena keinginan peneliti dalam menganalisis perkembangan dan pertumbuhan perekonomian di Indonesia khususnya dilihat dari laporan keuangan para pemenang dan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan terhadap pertumbuhan atau perkembangan suatu perusahaan. Lalu, penelitian ini dilakukan pada tahun 2014–2018 atau berkisar 5 tahun di semua sektor perusahaan.

Metode dalam menentukan sampel dari penelitian tersebut

menggunakan metode yang bersifat tidak *random* yang menentukan ciri-ciri sesuai dengan tujuan dari penelitian atau yang disebut dengan teknik penentuan sampel melalui pertimbangan-pertimbangan tertentu yang terdiri dari beberapa kriteria, yaitu:

1. Perusahaan pemenang dan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan pemenang penghargaan laporan berkelanjutan tidak boleh lebih dari satu kali.
3. Perusahaan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan memiliki sektor, sub-sektor, tahun dan ukuran perusahaan yang sama dengan perusahaan penghargaan laporan berkelanjutan dengan menggunakan *matched pair comparison*.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Dukungan dari para investor berupa investasi dengan saham disuatu perusahaan akan mempengaruhi kenaikan ataupun penurunan terhadap harga dan pengembalian saham. Terdapat rumus dari kedua variabel dependen, antara lain:

1. Harga saham

Merupakan penutupan harga untuk setiap tahunnya pada perusahaan dan tahun tertentu dengan penjabaran rumus antara lain:

Harga saham = Harga penutupan saham tahunan di perusahaan j pada tahun t.

Sumber: (Sutopo *et al.*, 2018)

2. Pengembalian saham

Merupakan perubahan dari penutupan harga setiap tahunnya melalui pembagian rata – rata dari harga penutupan perusahaan di tahun tertentu dengan tahun sebelumnya dengan penjabaran rumus antara lain:

Pengembalian saham =

$$\frac{\text{Harga penutupan saham tahunan}}{\text{Harga penutupan saham tahunan - sebelumnya}}$$

(Harga penutupan saham tahunan – sebelumnya)

Sumber: (Sutopo *et al.*, 2018)

### 3.3.2 Variabel Independen

Laporan keuangan yang disediakan perusahaan harus relevan dikarenakan laporan tersebut digunakan pihak luar dalam pengambilan keputusan khususnya investor dalam hal berinvestasi (Sutopo *et al.*, 2018). Nilai relevansi suatu informasi akuntansi yang diukur melalui *earnings* dan *book value* dapat berfungsi sebagai penilaian terhadap respon pasar akan laporan keuangan (Omokhudu & Ibadin, 2015). Sehingga nilai relevansi suatu informasi akuntansi dikatakan sebagai faktor penting dalam pertumbuhan pasar (Mayadunne, 2017).

1. *Earnings per share*  
Bertujuan untuk menentukan laba yang akan ditempatkan pada saham yang terbuka dan sebagai salah satu profitabilitas dengan penjabaran rumus antara lain:  
$$\text{Earnings per share} = \frac{\text{laba per saham tahunan pada perusahaan dan tahun tertentu}}{\text{Laba per saham tahunan}}$$
  
Sumber: (Sutopo *et al.*, 2018)
2. *Earnings per share change*  
Merupakan perubahan dari laba per saham untuk setiap tahunnya melalui pembagian rata-rata laba per saham tahun tertentu dan tahun sebelumnya dengan rumus sebagai berikut:  
$$\text{Earnings per share change} = \frac{\text{Laba per saham tahunan} - \text{sebelumnya}}{\text{Laba per saham tahunan}}$$
  
Sumber: (Sutopo *et al.*, 2018)
3. *Book value per share*  
Merupakan satuan harga pada saham yang dimiliki suatu perusahaan dengan penjabaran rumus antara lain:  
$$\text{Book value per share} = \frac{\text{nilai buku dari modal per saham pada akhir tahun atau tanggal laporan keuangan pada perusahaan dan tahun tertentu}}{\text{Laba per saham tahunan}}$$
  
Sumber: (Sutopo *et al.*, 2018)

### 3.3.3 Variabel Moderasi

Laporan berkelanjutan merupakan laporan yang mempublikasikan pengaruh

ekonomi, sosial dan lingkungan di suatu perusahaan berdasarkan standar dari *Global Reporting Initiative* (GRI). Di Indonesia terdapat perusahaan tidak berkeuntungan yaitu *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) dan perusahaan tersebut melakukan suatu kompetisi sebagai bukti apresiasi terhadap perusahaan yang melakukan pelaporan berkelanjutan yang dinamakan *Sustainability Reporting Award* (SRA) setiap tahunnya di Indonesia (Sutopo *et al.*, 2018). Variabel tersebut yang berperan sebagai variabel *dummy*, dimana memiliki beberapa pertimbangan antara lain:

1. Bernilai 1 jika perusahaan yang terdapat di *National Center for Sustainability Reporting* atau memperoleh penghargaan laporan berkelanjutan (SRA), terdaftar sebagai perusahaan terbuka pada Bursa Efek Indonesia.
2. Bernilai 0 jika perusahaan yang tidak terdapat di *National Center for Sustainability Reporting* atau tidak memperoleh penghargaan laporan berkelanjutan (Non-SRA) yang telah melewati pemilihan penentuan sampel dan terdaftar sebagai perusahaan terbuka pada Bursa Efek Indonesia.

Sumber: (Sutopo *et al.*, 2018)

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Dalam mengetahui pengaruh antara kinerja perusahaan dengan harga dan pengembalian saham yang dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan merupakan tujuan dari penelitian yang akan diteliti sehingga data yang diambil dari pihak ketiga atau sekunder merupakan teknik yang dipilih dalam penelitian ini dimana pemerolehan data tersebut melalui pihak ketiga, perantara ataupun secara tidak langsung diambil dari situs *web* Bursa Efek Indonesia dan *National Center for Sustainability Reporting*.

### 3.5 Metode Analisis Data

Untuk menganalisa antara variabel independen, dependen, dan moderator dibutuhkan metode. Analisis regresi linear berganda merupakan teknik analisa yang terpilih untuk menguji penelitian ini dengan bertujuan untuk melakukan pengujian terhadap data yang bersifat dari gabungan *cross section* dan *time series*. IBM *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 22 merupakan program dalam melakukan tahap pengujian analisis regresi linear berganda terdiri dari statistik deskriptif, *frequency*, uji *outlier*, uji F, uji t dan uji koefisien determinasi.

#### 3.5.1 Hasil Uji *Outlier*

Pada tahap pengujian ini dilakukan untuk menganalisa data-data yang bertolak belakang atau yang menyebabkan model penelitian menjadi tidak cocok dengan data yang akan diteliti. Uji ini akan dilakukan menggunakan SPSS versi 22 berdasarkan model yang dipilih, yaitu *Studentized Deleted Residual* (SDR) dengan melihat takaran apabila nilai SDR diatas dari 1,96 dan jika dibawah dari 1,96 maka disebut sebagai data *outlier* apabila sampel data melebihi 120 data.

#### 3.5.2 Statistik Deskriptif

Metode yang mengumpulkan sejumlah penyajian sehingga menyalurkan informasi yang lebih berguna merupakan definisi dari statistik deskriptif. Hasil dari statistik deskriptif berupa tabel yang berisikan kolom maksimum dimana pada kolom ini mengukur angka tertinggi, minimum yang mengukur angka terendah, rata-rata mengukur nilai tengah atau pembagian dari nilai tertinggi dengan nilai terendah yang diteliti dan standar deviasi yang ditentukan melalui jumlah variasi atau beragam jenis data pada sampel penelitian apabila mencapai diatas 33% dari rata-rata (Santoso., 2011).

#### 3.5.3 *Frequency*

*Frequency* berupa total data yang terdapat pada suatu variabel dimana variabel tersebut bersifat kualitatif atau

tidak dapat dihitung maupun diukur dengan angka dan biasanya berupa variabel *dummy* yang terdiri atas dua pilihan, yaitu angka 0 dan 1.

#### 3.5.4 Regresi Linear Berganda

Pengujian yang dilakukan pada beberapa independen dan moderator terhadap suatu interval tertentu yang memiliki persamaan umum yang merupakan definisi dari uji regresi linear berganda. Tahap pengujian menggunakan teknik OLS (*Ordinary Least Square*) berfungsi sebagai meminimalkan jumlah dari kuadrat eror untuk melakukan estimasi terhadap garis regresi.

#### 3.5.5 Pemilihan Model Terbaik

Keempat tahap pengujian ini bersifat wajib untuk dilewati seluruhnya sebelum dilanjutkan ke tahap analisis regresi linear berganda. Adapun empat uji asumsi klasik, antara lain:

- a. Normalitas yang berfungsi untuk menganalisa pada bentuk penelitian yang digunakan sudah tersebar secara teratur atau normal atau sebaliknya dengan cara menguji nilai sisa atau *residual*.
- b. Non multikolinieritas merupakan pengujian untuk menentukan apakah model yang diteliti memiliki korelasi yang tinggi antar variabel independen.
- c. Non heteroskedastisitas adalah menguji apakah variabel yang terdapat pada model penelitian memiliki nilai yang sama dengan sama lain.
- d. Non autokorelasi merupakan pengujian terhadap model penelitian dalam menentukan apakah ada korelasi antara residual di suatu periode yang disebabkan oleh periode yang lalu.

#### 3.5.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan setelah memilih model terbaik dimana pengujian tersebut menggunakan software SPSS versi 22 dengan 3 pengujian dibawah ini, sebagai berikut:

1. Uji F  
Penguujian ini ditentukan dengan cara melihat hasil dari nilai probabilitas (*F statistic*) dengan penentuan apabila dibawah dari 0,05 berarti secara bersamaan berpengaruh signifikan dan diatas dari 0,05 berarti secara simultan atau bersamaan tidak berpengaruh signifikan.
2. Uji t  
Dengan melakukan uji t juga menentukan diterima atau bertolak belakangnya dengan hipotesis yang telah dirumuskan oleh peneliti. Penguujian ini dilakukan dengan cara menentukan angka signifikan dibawah dari 0.05 berarti dapat mempengaruhi secara signifikan dan apabila diatas 0.05 menandakan independen tidak dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap dependen.
3. Uji Koefisien Determinasi  
Penguujian terhadap *R Square* berfungsi untuk menganalisa persentase kecocokan antara variabel independen dengan dependen dengan menentukan persentase dari independen yang terhadap dependen. Apabila persentase tersebut sangatlah tinggi, maka hal tersebut akan menunjukkan kecocokan model atau antara kedua variabel semakin tinggi dan sebaliknya.

## RESEARCH FINDINGS

### 4.1 Statistik Deskriptif

Situs web Bursa Efek Indonesia dan *National Center for Sustainability Reporting* merupakan kedua sumber dalam memperoleh data penelitian dengan kisaran tahun 2014–2018 yang berjumlah sebesar 290 data yang dapat diketahui bahwa perusahaan yang dikategorikan sebagai pemenang dan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan telah

memiliki harga dan pengembalian saham selama 5 tahun yang dibuktikan melalui 182 sampel. Lalu terdapat juga data outlier sebanyak 108 sampel yang akan dikurangi dengan 290 sampel sehingga menghasilkan data uji sebesar 182 sampel yang sesuai dengan penentuan ciri khas dalam penelitian. Pada tabel dibawah ini terdapat penjabaran dari hasil statistik deskriptif antara lain:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata – Rata	Std. Deviasi
<i>EPS</i>	182	-314,74	1439,52	139,43	265,46
<i>EPS Change</i>	182	-6,43	197,24	0,95	14,71
<i>BVPS</i>	182	-604,42	10341,91	1466,18	1553,84
Harga Saham	182	50,00	17350	2304,73	2819,46
Pengembalian Saham	182	-0,57	0,64	-0,03	0,26
Valid N (listwise)	182				

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* dengan nilai terendah sebesar -314,74 dan tertinggi sebesar 1.439,52 yang menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang dijadikan sebagai sampel lebih banyak mendapatkan tingkat laba per saham yang minim atau rendah dibandingkan tingkat laba per saham pada perusahaan yang lebih maksimal sehingga dapat ditempatkan ke saham lebih banyak lagi. Dilihat dari kedua nilai tersebut, menghasilkan nilai rata-rata sebesar 139,43 dengan kesimpulan secara keseluruhan laba per saham dari perusahaan tersebut tergolong baik. Lalu, jika dilihat pada standar deviasi melalui pengukuran Santoso pada tahun 2011 menghasilkan persentase diatas 33%, yaitu 0,19 yang berarti variasi atau keberagaman data dalam yang dijadikan sampel penelitian tergolong tinggi.

Selanjutnya, pada variabel *earnings per share change* dengan nilai terendah dan nilai tertinggi dari perusahaan yang diteliti masih tergolong tingkat perputaran laba per saham yang rendah. Tetapi, terdapat juga perputaran laba per saham yang tergolong tinggi dimana dimiliki oleh minoritas perusahaan pada penelitian ini menunjukkan secara keseluruhan perputaran laba per saham dari perusahaan pemenang dan non – pemenang



penghargaan laporan keberlanjutan tergolong tinggi. Lalu persentase standar deviasi berdasarkan pengukuran Santosa tahun 2011 sebesar 15,48 yang berarti variasi data tergolong sangat tinggi karena berada diatas 33%.

Setelah itu, nilai terendah yang terdapat pada independen, yaitu *book value per share* adalah -604,42 dan tertinggi adalah 10.341,91. Berdasarkan kedua nilai tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan pemenang dan non – pemenang penghargaan laporan berkelanjutan kebanyakan memiliki nilai buku per saham yang baik. Lalu, secara keseluruhan angka 1.466,18 merupakan rata-rata dari penelitian dimana perusahaan yang diteliti masih memiliki nilai buku per saham yang baik. Dilihat dari persentase standar deviasi berdasarkan pengukuran Santoso tahun 2011 sebesar 1,06 menunjukkan variasi data yang tinggi atau berada diatas 33%.

Lalu nilai terendah pada variabel harga saham sebesar 50 sedangkan nilai tertinggi adalah 17.350 dimana dari kedua nilai tersebut terlihat bahwa perusahaan pemenang dan non pemenang penghargaan laporan berkelanjutan kebanyakan memiliki harga saham yang tergolong tinggi walaupun terdapat beberapa perusahaan yang memiliki harga saham tergolong rendah. Dari sisi nilai rata – rata sebesar 2304,73 yang menunjukkan secara keseluruhan perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki harga saham yang tinggi. Untuk persentase standar deviasi berdasarkan pengukuran Santoso tahun 2011 sebesar 1,22 yang berarti memiliki variasi data yang tinggi karena berada diatas 33%.

Selanjutnya, terdapat nilai terendah dengan angka -0,57 pada variabel pengembalian saham dan nilai tertinggi dengan angka 0,64 dimana perusahaan pemenang dan non-pemenang penghargaan laporan berkelanjutan kebanyakan memiliki tingkat pengembalian saham yang tinggi walaupun sebagian perusahaan masih tergolong rendah. Untuk melihat secara keseluruhan

berdasarkan nilai rata-rata yang dihasilkan adalah -0,03, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang diteliti masih memiliki tingkat pengembalian saham yang minim. Lalu untuk persentase standar deviasi yang menggunakan pengukuran Santoso tahun 2011 sebesar 8.67 atau variasi data tergolong tinggi karena berada diatas 33%.

## 4.2 Frequency

Tabel 4.2 *Frequency*

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Non Penghargaan Laporan Berkelanjutan	94	51,6	51,6	51,6
Penghargaan Laporan Berkelanjutan	88	48,4	48,4	100,0
Total	182	100,0	100,0	

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

*Frequency* merupakan total data pada satu variabel yang akan terkumpul untuk eksperimen ataupun penelitian yang variabel tersebut bersifat kualitatif atau tidak dapat dilakukan perhitungan. Dari tabel diatas, hasil *frequency* meneliti pada variabel penghargaan laporan berkelanjutan menunjukkan bahwa total non penghargaan laporan berkelanjutan sebesar 94 perusahaan dan total yang mendapatkan penghargaan sebesar 88 perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan masih tergolong tinggi untuk perusahaan yang tingkat kesadaran dalam melakukan pelaporan berkelanjutan daripada perusahaan yang telah menyajikan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kesadaran perusahaan khususnya perusahaan terbuka masih minim akan pentingnya menyajikan laporan berkelanjutan.

## 4.3 Hasil Uji *Outlier*

Setelah sampel perusahaan telah dikumpulkan, maka untuk menghapus penyimpangan terhadap data penelitian perlu dilanjutkan dengan pengujian *outlier* dengan total data yang diperoleh untuk pengujian pada penelitian ini yang berkisar dari tahun 2014–2018 berjumlah 182 data. Pengujian *outlier* bertujuan untuk melakukan pendeteksi data yang tidak

cocok dan menyimpang dengan data yang akan diteliti menggunakan model *Studentized Deleted Residual* (SDR).

Saat dilakukan uji *outlier* menggunakan program IBM SPSS versi 22, ditemukan 108 data yang bersifat menghambat proses pengujian regresi atau menyimpang dan tidak cocok yang mengakibatkan data tersebut akan dihapus dari pengujian dan data yang dapat diuji berjumlah 182 data.

#### 4.4 Uji Regresi Linear Berganda

Pada tahap pengujian linear berganda, diwajibkan agar melakukan dan melewati uji asumsi klasik dalam pemilihan model terbaik dan memenuhi analisis regresi yang dilakukan dalam empat bagian. Keempat bagian tersebut terdiri dari normalitas, non multikolinieritas, non heteroskedastisitas dan non autokorelasi. Setelah empat uji asumsi tersebut telah dipenuhi, maka dilanjutkan dengan uji t, uji f dan koefisien determinasi.

#### 4.5 Hasil Uji Hipotesis

##### 4.5.1 Uji F

Adapun peneliti melakukan tahap pengujian ini guna untuk menganalisa pengaruh ataupun dampak secara bersamaan maupun tidaknya antara variabel independen ke variabel dependen. Penjabaran hasil dari dilakukannya uji F untuk variabel harga saham terdapat pada tabel dibawah ini antara lain:

Tabel 4.3 Hasil Uji F Satu

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1245274539,142	3	415091513,047	381,718	.000 <sup>b</sup>
Residual	193562592,666	178	1087430,296		
Total	1438837131,808	181			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), BVPS, EPS Change, EPS

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Dari tabel diatas menunjukkan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena nilai signifikan yang

kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga independen membawa pengaruh secara bersamaan terhadap dependen. Selanjutnya, terdapat juga penjabaran hasil uji F untuk variabel pengembalian saham terdapat pada tabel hasil uji F dua antara lain:

Tabel 4.4 Hasil Uji F Dua

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,407	3	,469	7,913	.000 <sup>b</sup>
Residual	10,547	178	,059		
Total	11,954	181			

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham

b. Predictors: (Constant), BVPS, EPS Change, EPS

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Dari tabel diatas menunjukkan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 sehingga secara bersamaan ketiga independen berpengaruh terhadap dependen. Lalu terdapat penjabaran hasil uji F untuk variabel harga saham yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan yang terdapat pada tabel hasil uji F tiga antara lain:

Tabel 4.5 Hasil Uji F Tiga

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1246941457,824	4	311735364,456	287,537	.000 <sup>b</sup>
Residual	191895673,983	177	1084156,350		
Total	1438837131,808	181			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Penghargaan Laporan Berkelanjutan, BVPS, EPS Change, EPS

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Hasil uji menunjukkan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan karena nilai signifikan dibawah 0,05. Setelah itu, adapun penjabaran hasil uji F untuk variabel pengembalian saham yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan yang

terdapat pada tabel hasil uji F empat antara lain:

Tabel 4.6 Hasil Uji F Empat

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,416	4	,354	5,945	.000 <sup>b</sup>
Residual	10,538	177	,060		
Total	11,954	181			

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham

b. Predictors: (Constant), Penghargaan Laporan Berkelanjutan, BVPS, EPS Change, EPS

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil diatas adalah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 dimana ketiga independen yang dimoderasi SRA tetap secara bersamaan berpengaruh terhadap dependen.

#### 4.5.2 Uji t

Dengan adanya tahap pengujian ini, maka hasil dari pengujian bertujuan untuk menganalisa pengaruh variabel independen secara signifikan terhadap variabel dependen apabila dibawah 0,05. Adapun penjabaran untuk tabel hasil uji t satu dengan dependen oleh harga saham dan tabel hasil uji t dua dengan variabel pengembalian saham sebagai dependen tanpa variabel moderasi, sedangkan tabel hasil uji t tiga dan empat menggunakan variabel penghargaan laporan berkelanjutan sebagai moderasi mengenai hasil uji t sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji t Satu

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	382,342	111,114		3,441	,001		
EPS	6,089	,499	,573	12,192	,000	,342	2,925
EPS Change	1,560	5,275	,008	,296	,768	,998	1,002
BVPS	,731	,085	,403	8,572	,000	,342	2,924

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel 4.8 Hasil Uji t Dua

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.002	,026		-.065	,949		
EPS	,001	,000	,569	4,726	,000	,342	2,925
EPS Change	,002	,001	,097	1,379	,170	,998	1,002
BVPS	0,00	,000	-.455	-3,781	,000	,342	2,924

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel 4.9 Hasil Uji t Tiga

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	470,935	131,962		3,569	,000		
EPS	6,124	,499	,577	12,261	,000	,341	2,935
EPS Change	2,086	5,284	,011	,395	,693	,992	1,008
BVPS	,731	,085	,403	8,579	,000	,342	2,924
Penghargaan Laporan Berkelanjutan	-.192,878	155,551	-.034	-1,240	,217	,986	1,014

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel 4.10 Hasil Uji t Empat

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,005	,031		,157	,875		
EPS	,001	,000	,572	4,729	,000	,341	2,935
EPS Change	,002	,001	,099	1,403	,162	,992	1,008
BVPS	-.00	,000	-.455	-3,774	,000	,342	2,924
Penghargaan Laporan Berkelanjutan	-.014	,036	-.028	-.391	,696	,986	1,014

a. Dependent Variable: Pengembalian Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Dari keempat tabel diatas, menunjukkan bahwa hasil yang berbeda bergantung dengan variabel dependen yang digunakan dan ditambahnya variabel

moderasi atau tidak. Maka dari itu, pengujian hipotesis akan disimpulkan dimulai dari hipotesis pertama ( $H_1$ ), yaitu ***earnings per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham** yang merujuk kepada tabel hasil uji t satu. Variabel independen tersebut menunjukkan berpengaruh signifikan positif terhadap variabel harga saham yang berarti kenaikan terhadap variabel tersebut akan meningkatkan harga saham. Hasil pengujian juga sama dengan hipotesis ketiga ( $H_3$ ), yaitu ***book value per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham** dan hal ini berpendapat sama dengan Omokhudu & Ibadin (2015); Chandra & John (2018) dan M. G. P. D. & Prabath (2014).

Sedangkan hasil uji kedua hipotesis berbeda pada hipotesis kedua ( $H_2$ ), yaitu ***earnings per share change* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham**. Hasil uji t satu menunjukkan bahwa *earnings per share change* tidak berpengaruh secara signifikan memiliki arti bahwa kenaikan perubahan laba per saham akan menghasilkan penurunan terhadap harga saham. Hal ini berpendapat sama dengan Glezakos, Mylonakis & Kafouros (2012); Keener (2011); Hassan, Mahmood & Haque (2017) dan Gunaratne & Anuradha (2017). Secara keseluruhan disimpulkan bahwa ketiga hipotesis ini tidak diterima.

Selanjutnya untuk hipotesis keempat ( $H_4$ ), yaitu ***earnings per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham** yang merujuk pada tabel hasil uji t dua. Dari hasil pengujian bahwa variabel *earnings per share* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen (pengembalian saham). Lalu untuk hipotesis berikutnya ( $H_6$ ) juga sama, yaitu ***book value per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham** dan hal ini berpendapat sama dengan Omokhudu & Ibadin (2015) dan (Anwaar, 2016).

Tetapi lain halnya dengan hipotesis kelima ( $H_5$ ), yaitu ***earnings per share***

***change* berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham** karena dari hasil uji t dua menunjukkan bahwa *earnings per share change* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham karena mempengaruhi penjualan saham jangka pendek oleh para investor jika terjadi kenaikan perubahan laba per saham. Hal ini berpendapat sama dengan Glezakos, Mylonakis & Kafouros (2012); Keener (2011); Hassan, Mahmood & Haque (2017) dan Gunaratne & Anuradha (2017). Sehingga disimpulkan secara keseluruhan ketiga hipotesis dari hipotesis keempat sampai keenam tidak dapat diterima.

Setelah itu, dilanjutkan dengan hipotesis ketujuh ( $H_7$ ), yaitu ***earnings per share* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham** yang merujuk pada tabel hasil uji t tiga. Dari hasil pengujian bahwa *earnings per share* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen (harga saham) yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan. Lalu hal yang sama juga berlaku untuk hipotesis selanjutnya ( $H_9$ ), yaitu ***book value per share* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham** dimana hal ini sesuai dengan penelitian Raharja (2014); Sari, Artinah & Safriansyah (2017) dan Marna & Charl (2016).

Sedangkan pada hipotesis kedelapan ( $H_8$ ), yaitu ***earnings per share change* dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham** yang merujuk pada hasil uji t tiga bahwa *earnings per share change* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (harga saham) yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan dimana dari hasil tersebut disimpulkan bahwa peningkatan ataupun penurunan perubahan laba per saham yang disertai penghargaan laporan berkelanjutan tidak mempengaruhi kenaikan maupun

penurunan harga saham dimana hal ini sesuai dengan Solomon Adeoluwa Zaccheaus & Olugbenga (2014). Secara keseluruhan hipotesis ketujuh dan kesembilan diterima tetapi berbanding terbalik dengan hipotesis kedelapan.

Berikutnya pada hipotesis kesepuluh (H<sub>10</sub>), yaitu **earnings per share dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham** yang merujuk pada tabel hasil uji t empat. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel independen (*earnings per share*) berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen (pengembalian saham) yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan. Lalu, hal yang sama juga terjadi pada hipotesis selanjutnya (H<sub>12</sub>), yaitu **book value per share dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham** dimana sesuai dengan penelitian Raharja (2014); Sari, Artinah & Safriansyah (2017); Marna & Charl (2016) dan Carnevale, Giunta & Cardamone (2012).

Sedangkan pada hipotesis kesebelas (H<sub>11</sub>), yaitu **earnings per share change dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham** memiliki hasil uji t empat yang berbanding terbalik dengan kedua hipotesis diatas yang menyatakan bahwa *earning per share change* yang dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham yang sesuai dengan penelitian Solomon Adeoluwa Zaccheaus & Olugbenga (2014). Dimana dari hasil uji tersebut disimpulkan bahwa kenaikan ataupun penurunan pada perubahan laba per saham yang disertai penghargaan laporan berkelanjutan tidak mempengaruhi pengembalian saham. Secara keseluruhan, hipotesis kesepuluh dan dua belas diterima tetapi tidak untuk hipotesis kesebelas.

### 4.5.3 Uji Koefisien Determinasi

Tahapan untuk menganalisa persentase yang dapat menjabarkan dan menjelaskan dari variabel independen ke variabel dependen merupakan alasan dari dilakukannya uji koefisien determinasi. Hasil dari pengujian tersebut dijabarkan pada tabel pengujian pertama sampai keempat antara lain:

Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi Satu

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.930 <sup>a</sup>	.865	.863	1042,799	1,901

a. Predictors: (Constant), BVPS, EPS Change, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi Dua

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.343 <sup>a</sup>	.118	.103	.24342346	.037

a. Predictors: (Constant), BVPS, EPS Change, EPS

b. Dependent Variable: Pengembalian Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel 4.13 Hasil Koefisien Determinasi Tiga

Tabel 4.14 Koefisien Determinasi (Dependen: Harga Saham)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.931 <sup>a</sup>	.867	.864	1041,228	1,896

a. Predictors: (Constant), Penghargaan Laporan Berkelanjutan, BVPS, EPS Change, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Tabel 4.14 Hasil Koefisien Determinasi Empat

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.344 <sup>a</sup>	.118	.099	.24400488	.033

a. Predictors: (Constant), Penghargaan Laporan Berkelanjutan, BVPS, EPS Change, EPS

b. Dependent Variable: Pengembalian Saham

Sumber: Data sekunder diolah, (2020).

Setelah keempat hasil pengujian dijabarkan, maka disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan sebesar 86,3% terhadap variabel harga saham dan sisanya 13,7% dapat dijelaskan melalui variabel lain atau tambahan yang tidak tercantum pada penelitian tersebut. Sedangkan yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan memiliki 86,4%.

Sedangkan berkebalikan dengan yang sebelumnya, yaitu untuk variabel independen dapat menjelaskan sebesar 10,3% terhadap variabel dependen (pengembalian saham) dan sisanya 89,7% merupakan variabel yang tidak tercantum dalam penelitian tersebut. Sedangkan yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan memiliki 9,9%.

## CONCLUSION

Diadakannya penelitian diatas guna untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kinerja ataupun perkembangan perusahaan dari segi saham yang diukur melalui nilai relevansi suatu informasi akuntansi pada harga dan pengembalian saham yang dimoderasi oleh penghargaan laporan berkelanjutan pada BEI di tahun 2014–2018. Keseluruhan pada analisa dan pembahasan di penelitian ini membuat peneliti untuk menarik kesimpulan, antara lain untuk kesimpulan pertama bahwa nilai relevansi suatu informasi akuntansi khususnya *earning per share* dan *book value per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dimana kenaikan pada kedua variabel tersebut akan mengalami kenaikan pada dependen dan sebaliknya. Sedangkan *earnings per share change* berkebalikan dengan kedua independen yang artinya harga saham tidak dipengaruhi oleh perubahan laba per saham.

Lalu, nilai relevansi suatu informasi akuntansi khususnya *earnings per share* dan *book value per share* berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham. Hal ini menyatakan

bahwa kenaikan kedua variabel akan mempengaruhi kenaikan pengembalian saham dan sebaliknya. Sedangkan *earnings per share change* berkebalikan dengan kedua independen dimana kenaikan perubahan laba per saham tidak mempengaruhi kenaikan pengembalian saham dan sebaliknya. Selanjutnya, nilai relevansi suatu informasi akuntansi yang dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan pada variabel *earnings per share* dan *book value per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Naik atau tidaknya kedua independen akan mempengaruhi kenaikan ataupun penurunan harga saham. Lain halnya dengan *earnings per share change* yang dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan dimana berkebalikan lagi dengan kedua independen yang perubahan pada kenaikan ataupun penurunan perubahan laba per saham tidak membawa pengaruh terhadap harga saham.

Sama halnya dengan nilai relevansi suatu informasi akuntansi yang dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan dengan pengembalian saham dimana *earnings per share* dan *book value per share* juga berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham yang berarti kenaikan kedua variabel akan mempengaruhi kenaikan pengembalian saham dan sebaliknya. Sedangkan *earnings per share change* yang dimoderasi penghargaan laporan berkelanjutan berkebalikan dengan kedua independen dimana kenaikan atau penurunan perubahan laba per saham tidak mempengaruhi pengembalian saham.

## REFERENCES

- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence From Listed Companies of Fste100 Index London, Uk). *Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence From Listed Companies of Fste100 Index London, Uk)*, 16(1).
- Avdalović, S. M., & Milenković, I. (2017).

- Impact of Company Performances on the Stock Price: an Empirical Analysis on Select Companies in Serbia, *2017*(9), 561–570.
- Fuadah, L. L., Safitri, R. H., & Yuliani, Y. (2019). Factors Influencing Sustainability Reporting and Financial Performance in Indonesia. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, *3*(1), 53. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v3i1.53-72>
- Ghayoumi, A. F., Nayeri, M. D., Ansari, M., & Raeesi, T. (2011). Value-Relevance of Accounting Information: Evidence from Iranian Emerging Stock Exchange. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, *5*(6), 830–835.
- Glezakos, M., Mylonakis, J., & Kafouros, C. (2012). The Impact of Accounting Information on Stock Prices: Evidence from the Athens Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, *4*(2), 56–68. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n2p56>
- Gunaratne, Y. M. C., & Anuradha, P. A. N. S. (2017). Value Relevance of Accounting Information in Explaining Stock Returns in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, *12*(10), 223. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n10p223>
- Michael, A. J., Rachael, I., & Taiye, U. F. (2019). VALUE RELEVANCE OF SUSTAINABILITY REPORTING IN NIGERIAN MANUFACTURING COMPANIES, (September).
- Omokhudu, O. O., & Ibadin, P. O. (2015). The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Nigeria. *Accounting and Finance Research*, *4*(3), 20–30. <https://doi.org/10.5430/afr.v4n3p20>
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Is Financial Performance Reflected in Stock Prices? *Proceedings of the 2nd International Conference on Accounting, Management, and Economics 2017 (ICAME 2017)*, *40*(Icame), 17–28. <https://doi.org/10.2991/icame-17.2017.2>
- Randhawa, J. S., & Ahuja, I. S. (2017). Examining the role of 5S practices as a facilitator of business excellence in manufacturing organizations. *Measuring Business Excellence*, *21*(2), 191–206. <https://doi.org/10.1108/MBE-09-2016-0047>
- Sari, N. A., Artinah, B., & Safriansyah. (2017). SUSTAINABILITY REPORT DAN NILAI PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA Nur Astri Sari Budi Artinah Safriansyah. *Jurnal Spread*, *7*(1), 21–30.
- Solomon Adeoluwa Zaccheaus, O. E. O., & Olugbenga, O. M. (2014). Effects of corporate social responsibility performance ( CSR ) on stock prices : Empirical study of listed manufacturing companies Solomon Adeoluwa Zaccheaus , 2 Oyerogba Ezekiel Oluwagbemiga , Olaleye Michael Olugbenga. *IOSR Journal of Business and Management*, *16*(8), 112–117.
- Sutopo, B., Kot, S., Adiati, A. K., & Ardila, L. N. (2018). Sustainability Reporting and value relevance of financial statements. *Sustainability (Switzerland)*, *10*(3), 1–14. <https://doi.org/10.3390/su10030678>
- Umoren, A., Akpan, P., & Ekeria, E. (2018). Value Relevance of Accounting Information in Nigerian Listed Financial Companies. *Advances in Research*, *16*(1), 1–8. <https://doi.org/10.9734/AIR/2018/42794>