

PENGARUH INVESTASI DAN INSENTIF KOMISARIS TERHADAP HARGA SAHAM YANG DIMODERASI OLEH *DISCLOSURE SOCIAL*

Melisa ¹⁾, Rio Johan Putra ²⁾

¹ Mahasiswa Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
Email: Melisabaece@gmail.com

² Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
Email: rio.johan@uta45jakarta.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh dari pertumbuhan laba dan pemberian insentif komisaris terhadap harga saham yang dimoderasi oleh investasi yang diterima perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2018. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini akan menggunakan software STATA dalam menganalisis data penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, pemberian insentif komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, *disclosure social* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*, dan pemberian insentif komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*.

Kata kunci : Investasi, Insentif Komisaris, Harga Saham, dan *Disclosure Social*.

Abstract

This study aims to empirically examine the influence of earnings growth and the provision of director incentives for stock prices that are moderated by investments received by companies. The population in this study is manufacturing companies. The population in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014 - 2018. The sampling technique was carried out using purposive sampling technique. This research will use STATA software in analyzing research data. The results of this study indicate that investment has no effect on stock prices, giving director incentives has no effect on stock prices, social disclosure has no effect on stock prices, investment has a significant effect negative towards share prices moderated by social disclosure, and giving commissioners incentives has a significant positive effect on stock prices moderated by social disclosures.

Keywords: Investment, Commissioner Incentives, Share Price, and Social Disclosure.

LATAR BELAKANG

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup menguat 3,8 poin atau 0,06% ke 6.194,49 pada akhir perdagangan akhir 2018. Presiden Joko Widodo (Jokowi) menyatakan, penguatan IHSG ditutup menguat dan tembus level 6.000 sesuai target. "Melihat akhir dari penutupan perdagangan di bursa ini saya ingin menyampaikan optimisme perkembangan pasar modal bursa yang kita miliki," kata Jokowi di Gedung Bursa Efek Indonesia (BEI), Jakarta (Uly, 2018). Mendapat peringkat kedua di dunia dan Indonesia hanya kalah dengan Negara India. Harga Saham di Indonesia bergerak stabil dibanding dengan negara lain, ini dibuktikan dengan IHSG yang tetap berada di atas level 6.000.

Tahun	IHSG Akhir Tahun	Perolehan Tahunan	Akumulasi Perolehan
2009	2.534,36	86,98%	86,98%
2010	3.703,51	46,13%	173,24%
2011	3.821,99	3,20%	181,98%
2012	4.316,69	12,94%	218,48%
2013	4.274,18	-0,98%	215,34%
2014	5.226,95	22,29%	285,64%
2015	4.593,01	-12,13%	238,87%
2016	5.296,71	15,32%	290,78%
2017	6.355,65	19,99%	368,91%
2018	6.194,50	-2,54%	357,02%
Kinerja IHSG disetahunkan			16,41%

Sumber: Jokowi di Gedung Bursa Efek Indonesia (BEI), Jakarta (Uly, 2018)

Dengan keadaan seperti ini Indonesia diharapkan mampu bergerak maju pada level 6.700 pada tahun 2019. Semakin banyak yang berinvestasi tentu akan semakin baik pula keadaan ekonomi Indonesia. Keadaan ini membuat keadaan pasar modal di Indonesia menjadi baik dan terhitung stabil dibanding negara lain. Harga saham yang baik juga dipengaruhi oleh investasi yang masuk tentunya. Ini dibuktikan dengan pernyataan terkait oleh Menteri Keuangan Indonesia bahwa ditahun 2019 ini Indonesia mampu mempertahankan pertumbuhannya di angka 5%.

Peran penting dewan komisaris perusahaan sangatlah membantu pemegang saham dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan agar mencapai tujuannya. Perusahaan besar tentu memiliki jajaran dewan komisaris dan manajemen yang berkualitas dan berintegritas tinggi demi menunjang kehidupan perusahaan. Dalam mengelola perusahaan maka perusahaan akan berusaha agar mencapai tujuannya, ketika perusahaan gagal dalam mencapai tujuan maka terjadi gangguan hubungan antara pekerja dan perusahaan sehingga dapat menimbulkan kurangnya efisiensi dan kerugian bagi kedua pihak.

Melalui pengaturan ekperimental dan komitmen dampak diatas dapat timbul akibat oleh kompensasi yang ditanggihkan perusahaan (Huck, *et al* 2011). Maka dari itu dalam mencapai tujuan bersama maka dapat dilakukan dengan adanya motivasi atau dorongan bekerja yang positif, berupa bonus atau insentif jika berhasil dalam menjalankan tugasnya dengan baik serta sebaliknya jika gagal akan mendapat penghargaan negatif yang berupa hukuman.

Kinerja perusahaan yang baik sangatlah berpengaruh terhadap kehidupan perusahaan, terutama perusahaan yang membutuhkan modal dari investor. Dalam satu dekade terakhir banyak investor yang tertarik dengan investasi yang bertanggung jawab dan memperhatikan kegiatan sosial, lingkungan dan tata kelola (ESG) perusahaan. Survei tahun 2019 menemukan bahwa hampir 81% responden melaporkan hal-hal terkait ESG kepada direksinya sedikitnya satu tahun sekali, di mana sepertiga (35%) di antara responden tersebut lebih sering melakukan hal itu. Hampir semua responden (91%) melaporkan telah memiliki kebijakan yang telah diterapkan atau sedang dikembangkan, dibandingkan dengan 80% responden dalam survei tahun 2013. Dari angka ini, 78% responden menggunakan atau mengembangkan indikator kinerja utama (KPI) untuk melacak, mengukur, dan melaporkan perkembangan seputar kebijakan mereka tentang investasi yang bertanggung jawab atau ESG (PWC, 2019).

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini memfokuskan pada **Pengaruh Investasi dan Insentif Komisaris Terhadap Harga Saham yang Dimoderasi oleh Disclosure social**. Penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan pertama pengaruh investasi terhadap harga saham, yang kedua pengaruh insentif komisaris terhadap harga saham, yang ketiga pengaruh *disclosure social* terhadap harga saham, yang keempat pengaruh investasi terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*, dan yang kelima pengaruh investasi terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham dengan dewan komisaris dan manajemen(agen) perusahaan. Sebagian besar manajer perusahaan besar bukanlah pemilik perusahaan tersebut, para pemilik perusahaan merupakan para pemegang saham yang memilih dewan direksi, komisaris dan mempekerjakan para manajer sebagai agen dalam menjalankan seluruh kegiatan sehari – hari perusahaan (Wheelen, and Hunger, 2012). *Signalling theory* merupakan salah satu teori yang melatar belakangi masalah asimetri informasi, teori ini digunakan agar dapat membedakan sinyal positif dan sinyal negatif yang diberikan perusahaan agar mengurangi risiko. Risiko timbul karena adanya asimetri informasi antara para pemegang saham dengan manajemen perusahaan (Sulistyaningsih & Gunawan, 2018).

Pengaruh X1 Terhadap Y

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan yang muncul pada penelitian dengan variabel *independent* (Likuiditas dan Profitabilitas) secara simultan terhadap variabel *dependent* (Harga Saham). Hasil penelitian Muhammad dan Rahim (2015) menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas, secara simultan, memberikan pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga semakin meningkat. Tingkat likuiditas yang baik tentu akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat. Semakin baik kinerja portofolio saham maka meningkatkan harga saham perusahaan. Investasi memerlukan analisa situasi dan kondisi perekonomian, dimana berbagai faktor dapat mempengaruhi naik turunnya dari sebuah investasi. Salah satu faktor penting dalam berinvestasi tentu harga saham yang dimiliki perusahaan. Semakin baik atau positif harga saham tentu akan menarik minat para investor dalam berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut. (Purwanto, 2015) Investasi atau penanaman modal di dalam perusahaan tidak lain adalah menyangkut penggunaan sumber-sumber yang diharapkan akan memberikan imbalan atau pengembalian yang menguntungkan di masa yang akan datang. Atas hasil

penelitian tersebut maka hipotesis ditetapkan sebagai berikut: H1= Investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh X2 Terhadap Y

Insentif menjadi hal yang akan menguntungkan bukan hanya para pemegang saham tetapi juga manajemen perusahaan, dengan adanya pemberian insentif kepada jajaran komisaris dan manajemen maka ini akan meningkatkan motivasi dan semangat dalam mencapai tujuan perusahaan (Huck, *et al.*, 2011). Pemberian insentif diharapkan mampu mendorong para manajer agar bekerja lebih baik dan meningkatkan kualitas serta kehidupan perusahaan dalam perekonomian. Atas penelitian tersebut maka hipotesis ditetapkan sebagai berikut: H2= Insentif komisaris berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Z Terhadap Y

Dalam peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan No. 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan perusahaan publik menyatakan bahwa Aktivitas tanggung jawab sosial ini perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, dimana aktivitas tanggung jawab sosial merupakan bagian dari pengungkapan wajib. Dengan pelaporan tanggung jawab sosial, investor mengetahui apakah perusahaan telah melaksanakan norma-norma usaha yang sehat, inisiatif, konsensus dan komitmen usaha yang telah sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dari sisi ekonomi dengan mengungkapkan kegiatan sosial membuat perusahaan lebih kuat dan memiliki nilai positif dalam perekonomiannya (Yunita, 2013).

Hasil penelitian Fatemi, *et al* (2018) menunjukkan bahwa pengaruh kegiatan lingkungan, sosial, dan tata kelola dan pengungkapannya pada nilai perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kelemahannya juga dapat mengurangi nilai pada nilai perusahaan. Pengungkapan menjadi salah satu peran moderat yang penting dengan mengurangi efek negatif dari kelemahan dan mengurangi efek positif dari kekuatan perusahaan itu sendiri. Atas penelitian tersebut maka hipotesis ditetapkan sebagai berikut: H3= *Disclosure Social* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Z Memoderasi X1 Terhadap Y

Tanggung jawab perusahaan yang berkelanjutan saat ini menjadi salah satu tolak ukur penting dalam penilaian kinerja perusahaan. Investor dalam mengambil keputusan investasi tidak lagihanya menjadikan laba sebagai satu-satunya indikator untuk menilai prospek usaha melainkan juga kepedulian perusahaan pada masyarakat dan alam (Maharani, 2013). Hasil penelitian Sheikh (2018) menunjukkan bahwa pihak manajer yang diukur dengan indeks produktifitas (G-Index) tidak berpengaruh signifikan pada CSR, secara keseluruhan pada penelitian ini mendukung teori pemangku kepentingan CSR dengan menunjukkan bahwa CSR adalah investasi strategis yang dapat meningkatkan nilai, karena manajer cenderung mengurangi CSR dari pada berinvestasi terlalu banyak di dalamnya. Atas penelitian tersebut maka hipotesis ditetapkan sebagai berikut: H4= Investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*.

Z Memoderasi X2 Terhadap Y

Tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Pemberian penghargaan atas kinerja manajemen dan jajaran dewan direksi yang baik akan meningkatkan kredibilitas serta integritas dalam menajalan kehidupan perusahaan. Dengan adanya pemberian insentif atas kerja keras para manajer dan dewan direksi tentu mereka akan bekerja dengan lebih baik dan meningkatkan berbagai aspek yang tentu mendukung mereka mencapai tujuan

perusahaan. Pemberian insentif yang tepat pada manajemen membantu mengurangi adanya asimetri informasi yang mungkin muncul, sehingga para pemegang kepentingan yakni investor dapat mengetahui lebih banyak tentang informasi perusahaan. Pemberian insentif juga digunakan untuk mengetahui informasi yang lengkap tentang *Disclosure Social* perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor yang berdampak positif pada peningkatan investasi dan nilai perusahaan (Humanitisri, *et al* 2018).

Keputusan investasi tidak hanya bergantung pada keuntungan yang diperoleh perusahaan, di zaman sekarang banyak investor lebih memilih perusahaan dengan tata kelola yang baik, tentu dengan adanya pemberian insentif yang diberikan akan menambah kinerja yang baik dari manajemen untuk perusahaan baik dalam harga saham maupun kegiatan sosial yang dilakukan serta diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Atas penelitian tersebut maka hipotesis ditetapkan sebagai berikut: H5= Insentif komisar berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI selama 2014-2018. Sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan dengan kriteria yang sesuai. Teknik Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*. Metode ini memilih sampel dengan berbagai pertimbangan atau kriteria tertentu, adapun kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Total Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI	77
Perusahaan yang tidak mempunyai laporan tahunan berurut selama 5 tahun terakhir	(2)
Perusahaan yang tidak memiliki data sesuai dengan kebutuhan penelitian	(55)
Jumlah sampel perusahaan	20
Jumlah tahun penelitian	5
Jumlah Sampel penelitian yang digunakan	100

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan melalui laporan tahunan perusahaan dan studi pustaka dari situs BEI dan *website* masing-masing perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel:

Harga Saham

Harga saham adalah harga saham di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Dalam penelitian ini penulis menggunakan data harga saham perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

Harga Saham = Log HS

Log HS = Harga saham tahun berjalan yang telah dilogaritmakan.

Investasi

Investasi adalah proses pengelolaan dana pada periode tertentu, dimana investor memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan atas dana yang diinvestasikan (Purwanto, 2015). Dalam penelitian ini penulis menggunakan data berupa investasi yang diterima perusahaan melalui penjualan saham perusahaan.

Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Investasi} = \text{Log I}$$

Log I = Investasi yang diterima tahun berjalan yang telah dilogaritmkakan.

Insentif Komisaris

Insentif adalah kompensasi khusus yang diberikan perusahaan kepada karyawan di luar gaji utamanya untuk membantu memotivasi atau mendorong karyawan tersebut lebih giat dalam bekerja dan berusaha untuk terus memperbaiki prestasi kerja di perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Insentif} = \text{Log Ins}$$

Log Ins = Insentif tahun berjalan yang telah dilogaritmkakan.

Disclosure Social

Disclosure social adalah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan atas setiap kegiatan sosial yang telah dilakukannya. Pengungkapan dapat berupa rincian tentang kegiatan, dokumentasi kegiatan maupun biaya yang dikeluarkan selama kegiatan sosial berlangsung. Dalam penelitian ini penulis menggunakan data berupa biaya yang di keluarkan oleh perusahaan atas kegiatan sosial yang dilakukannya. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Disclosure social} = \text{Log Ds}$$

Log Ds = Biaya Sosial tahun berjalan yang telah dilogaritmkakan.

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Variabel harga saham memiliki indeks rata-rata sebesar 2,86 dengan standar deviasi 0,6819461 dan nilai terendah 2 serta nilai tertinggi 4. Variabel investasi mempunyai nilai rata-rata sebesar 5,98 dengan standar deviasi 1,180481 dan nilai terendah 4 dan nilai tertinggi 9. Variabel insentif komsaris memiliki nilai rata-rata sebesar 3,65 dengan standar deviasi 0,625631 dan nilai terendah 3 serta nilai tertinggi 5. Variabel *disclosure social* mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,77 dengan standar deviasi 1,052702 dan nilai terendah 2 serta nilai tertinggi 7.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Variable	Mean	Std.Dev.	Min	Max	Obs
Log HS	2,86	0,6819461	2	4	100
Log I	5,98	1,180481	4	9	100
Log INS	3,65	0,625631	3	5	100
Log DS	3,77	1,052702	2	7	100

Keterangan :

Signifikansi ditingkat 5%

Investasi yang diproksikan dengan **Total Investasi** yang diterima perusahaan per tahun atas penjualan saham.

Insentif Komisaris yang diproksikan dengan **Insentif** pertahun yang diukur dengan Ln Insentif per tahun.

Harga saham yang diproksikan dengan **Harga penutupan saham** yang dilihat pada harga saham di BEI.

Disclosure Social yang diproksikan dengan **Total Biaya CSR** yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Asumsi Klasik

Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi merupakan analisis statistik yang digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel yang ada dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Hasil penelitian pada tabel menghasilkan nilai $Prb > F$ lebih besar dari 0,05 yakni dengan nilai 0,5679 sehingga penelitian ini dinyatakan lolos pada uji autokolerasi ini.

Tabel 4.3 Uji Autokolerasi

<i>Wooldridge test for autocorrelation in panel data</i>	
<i>H0: no first-order autocorrelation</i>	
F(1, 19)	0,338
Prob > F	0,5679

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan linier antar variabel dalam model regresi yang terbentuk pada penelitian ini.

Dalam uji ini dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *Variance Inflation Factor* (VIF) menghasilkan 1,28 yang menyatakan bahwa $VIF < 10$ sehingga bebas dari gejala multikolinearitas dan penelitian ini lolos pada uji ini.

Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
Log DS	1,41	0,710789
Log I	1,35	0,738971
Log Ins	1,07	0,936624
Mean VIF	1,28	

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam penelitian ini terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Berdasarkan hasil uji dibawah, $Prob > Chi2$ lebih besar dari 0,05 yang menyatakan bahwa data penelitian lolos uji heteroskedastisitas.

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas

<i>Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity</i>	
<i>H0: Constant variance</i>	
<i>Variables: fitted values of logy</i>	
chi2(1)	= 1.39
Prob > chi2	= 0.2383

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Regresi Linear

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

$$Y = 2,374603 - 0,122585 + 0,1268581 + 0,2003775 + e \dots\dots\dots(1)$$

Tabel 4.12 Uji Regresi Linear

Number of obs		= 100		
Number of groups		= 20		
Wald chi2		= 9,18		
Prob > chi2		= 0,0270		
sigma_u		= 0,58915738		
sigma_e		= 0,34407292		
rho		= 0,74567549		
Log HS	Coef.	Std.Err.	z	P> z
Log I	-0,122585	0,1118403	-1,10	0,273
Log Ins	0,1268581	0,13725	0,92	0,355
Log DS	0,2003775	0,0695258	2,88	0,004
_cons	2,374603	0,8475815	2,80	0,005

Sumber: Data diolah (2020)

$$Y = 2,240031 - 0,145682 + 0,689145 + e \dots\dots(2)$$

Tabel 4.13 Uji Regresi Linear Moderasi

Number of obs		= 100		
Number of groups		= 20		
Wald chi2		= 7,76		
Prob > chi2		= 0,0206		
sigma_u		= 0,54942134		
sigma_e		= 0,34348973		
rho		= 0,71898183		
Log HS	Coef.	Std.Err.	z	P> z
Log DS Log I	-0,145682	0,015756	-0,92	0,355
Log DS Log Ins	0,689145	0,0306387	2,25	0,024
_cons	2,240031	0,2734383	8,19	0,000

Sumber: Data diolah (2020)

Pembahasan Hipotesis

Pengaruh Investasi terhadap Harga Saham

Pengujian regresi linear pengaruh atas investasi terhadap harga saham memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,273 atau lebih besar dari 0,05 dimana nilai koefisien yang dihasilkan negatif -0,122585. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan tidak mampu memberi peningkatan atau tidak mampu memperkuat harga saham. Berdasarkan pengaruh negatif yang tidak signifikan tersebut, maka penelitian ini menolak hipotesis pertama (H1) karena investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Banyak hal yang dapat mempengaruhi harga saham selain investasi itu sendiri, seperti faktor keputusan pendanaan dan keputusan investasi yang mempengaruhi melalui laba yang diterima perusahaan, jenis investasi beragam yang diterima perusahaan dan lain-lain. Selain itu hasil hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu Rohmah, *et al* (2019) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi dan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan kinerja berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Insentif Komisaris terhadap Harga Saham

Pengujian pada hipotesis kedua memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,355 nilai ini lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,1268581. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat disimpulkan secara empiris bahwa insentif komisaris berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini ditolak karena tidak ada pengaruh yang signifikan antara insentif komisaris terhadap harga saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian terdahulu Huck, *et al* (2011) yang menunjukkan bahwa insentif berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pemberian insentif terhadap komisaris merupakan motivasi agar bekerja lebih baik lagi untuk mencapai tujuan perusahaan dan bukan hanya untuk menaikkan harga saham perusahaan saja, sehingga dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa kinerja perusahaan dapat tercapai dengan maksimal.

Pengaruh *Disclosure Social* terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa tingkat probabilitas untuk variabel *disclosure social* sebesar 0,004 atau lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien positif 0,2003775. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *disclosure social* memiliki pengaruh yang signifikan dan bersifat positif. Atas hasil penelitian diatas maka hipotesis ketiga (H3) diterima karena adanya pengaruh yang signifikan antara *disclosure social* terhadap harga saham.

Hipotesis ini mendukung hasil penelitian terdahulu Maharani (2013) bahwa pengungkapan kegiatan sosial perusahaan dapat memberikan kekuatan ekonomi bagi perusahaan karena investor memilih perusahaan dengan kegiatan CSR yang baik. Dengan adanya pengungkapan sukarela kegiatan sosial ini perusahaan digunakan untuk menarik investor agar melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan bukan menjadi faktor utama dalam menaikkan harga saham perusahaan.

Pengaruh Investasi terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh *Disclosure Social*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa tingkat probabilitas untuk pengaruh investasi terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social* sebesar 0,355 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 berdasarkan hasil tersebut maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan atas pengaruh tersebut. Pada tabel hasil penelitian juga menunjukkan nilai negatif -0,1245682, berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan secara empiris bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak dengan pengaruh signifikan negatif.

Hasil ini tidak mendukung penelitian terdahulu Sheikh (2018) yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui akuisisi namun mendukung teori pemangku kepentingan CSR karena dinilai CSR sebagai investasi yang strategis.

Disclosure social mendorong adanya investasi yang dilakukan oleh investor dengan kepercayaan bahwa investasi yang akan dilakukan di perusahaan tersebut bertanggung jawab terhadap masyarakat dan juga

lingkungan serta membangun negara secara berkelanjutan. Tetapi jika pergerakan atas jual beli saham perusahaan tersebut terlalu sering diperjual-belikan maka dapat mengganggu harga saham perusahaan itu dan merugikan bagi investor dan perusahaan tersebut.

Pengaruh Insentif Komisaris terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh *Disclosure Social*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat probabilitas untuk pengaruh insentif komisaris terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social* sebesar 0,024 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,689145 berdasarkan hasil tersebut maka terdapat pengaruh yang signifikan yang positif. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima (H5) diterima karena insentif berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *disclosure social*. Hipotesis ini juga mendukung penelitian terdahulu, yaitu Humanitisri, *et al* (2018) menunjukkan bahwa pemberian insentif dapat mengurangi asimetri informasi yang diberikan oleh manajemen kepada para pemegang saham dan dengan adanya *disclosure social* maka dapat meningkatkan kepercayaan antara manajemen dengan para investor.

Pemberian insentif dapat mengurangi asimetri informasi yang beredar dikalangan investor karena informasi terkait semakin jelas dan benar sesuai dengan kinerja para dewan komisaris perusahaan, jika asimetri berkurang tentu peminat atau investor akan lebih banyak tertarik sehingga dengan permintaan yang lebih tinggi dari biasanya maka harga saham juga semakin baik atau naik.

Kesimpulan

Kesimpulan pada penelitian ini terbentuk dari hasil perumusan masalah, tujuan penelitian, dan hipotesis yang dihasilkan melalui analisa yang telah dibahas pada bab sebelumnya.

- a. Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Investasi memerlukan analisa situasi dan kondisi perekonomian, karena berbagai faktor dapat mempengaruhi naik turunnya dari sebuah investasi. Salah satu faktor penting dalam berinvestasi tentu harga saham yang dimiliki perusahaan.
- b. Insentif komisaris yang diberikan oleh perusahaan dalam penelitian ini belum mampu menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Insentif komisaris adalah sebuah motivasi atau dorongan terhadap para komisaris dalam melakukan pekerjaan terbaik mereka. Pemberian insentif diharapkan mampu memaksimalkan kinerja yang dihasilkan para dewan komisaris untuk mencapai tujuan perusahaan.
- c. *Disclosure social* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham. *Disclosure social* merupakan pengungkapan sukarela perusahaan atas seluruh kegiatan sosial yang telah dilakukan. Tidak semua perusahaan melakukan pengungkapan sosial karena masih bersifat sukarela dan seadanya, dengan adanya *disclosure social* investor tertarik untuk melakukan investasi dan berdampak pada harga saham perusahaan.
- d. Investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *Disclosure social*. Hasil ini membuktikan bahwa ada investor yang tidak tertarik atas investasi yang bertanggung jawab dan berkelanjutan karena membutuhkan biaya yang lebih banyak dari biasanya dan menguragi laba perusahaan yang berdampak pada laba yang dibagikan kepada investor.
- e. Insentif komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham melalui moderasi *disclosure social*. Dengan adanya pengaruh yang dihasilkan atas insentif komisaris ini, dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi perusahaan berkurang dan membuat harga saham terpengaruh

dengan informasi yang beredar termasuk informasi tentang pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan itu benar adanya.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini meliputi hal-hal sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sub-sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI, tata cara pengambilan data dilakukan dengan pengambilan laporan tahunan dari masing-masing *website* perusahaan dan tidak mencakup atau memakai perusahaan pada sub-sektor lainnya.
- b. Pengungkapan data yang dikeluarkan pada laporan tahunan perusahaan memiliki standar yang berbeda-beda.
- c. Tidak semua perusahaan pada sub-sektor industri dasar dan kimia memiliki laporan tahunan yang berurut lima tahun dan tidak semua juga memiliki pengungkapan sukarela atas kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan.

Saran

Berikut ini merupakan saran untuk berbagai pihak:

- a. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu membantu manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik dalam hal pengungkapan sosial atas seluruh kegiatan perusahaan yang telah dilakukan. Karena dengan adanya pengungkapan tentu para investor dapat tertarik dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kegiatan pembangunan yang berkelanjutan dan menjaga hubungan sosial perusahaan dengan masyarakat serta perusahaan dengan alam.
- b. Bagi investor, dengan adanya laporan tahunan yang tersaji baik dan lengkap dengan pengungkapan sosialnya dapat dijadikan bahan untuk mempertimbangkan investasi yang akan dilakukan pada suatu perusahaan.
- c. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk:
 - i. Menggunakan data perusahaan pada sub-sektor lainnya agar lebih teruji variabel-variabel yang telah digunakan pada penelitian ini.
 - ii. Menambahkan variabel lain atau jumlah sampel agar dapat mengetahui pengaruh dari variabel yang telah diuji pada penelitian ini. Serta dapat menggunakan indikator atau pengukuran terbaru untuk menguji setiap variabel penelitian.

Daftar Pustaka

- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Huck, S., Seltzer, A. J., & Wallace, B. (2011). Deferred compensation in multiperiod labor contracts: An experimental test of Lazear's model. *American Economic Review*, 101(2), 819–843. <https://doi.org/10.1257/aer.101.2.819>
- Humanitisri, N., Ghozali, I., Prof, J., & Sh, S. (2018). *Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi , dan Visibilitas Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara CSR dengan Reputasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016)*. 7, 1–13.
- Maharani, S. (2013). *Corporate Sustainability Report Sebagai Indikator Pengambilan Keputusan Investasi*. 15(2), 191–200. Retrieved from <http://www.yinglisolar.com/us/about/sustainability/>

- Muhammad, T. T., & Rahim, S. (2015). Pengaruh Tingkat Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akunntansi Aktual*, 3(2), 117–126.
- Purwanto, B. I. (2015). Analisis kinerja portofolio saham LQ-45. *Journal of Business Studies*, 04(1), 1–16.
- PWC. (2019). Investasi yang bertanggung jawab dan pembangunan yang berkelanjutan semakin diprioritaskan oleh ekuitas swasta, menurut survei PwC. Retrieved January 22, 2020, from <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2019/indonesian/investasi-yang-bertanggung-jawab.html>
- Rohmah, R., Muslich, M., & Rahadi, D. R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1), 1–12.
- Sheikh, S. (2018). Is corporate social responsibility a value-increasing investment? Evidence from antitakeover provisions. *Global Finance Journal*, 38, 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.08.002>
- Sulistyaningsih, S., & Gunawan, B. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risk Management Disclosure (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1973>
- Uly, Y. A. (2018). IHSG Akhir Tahun 6.194, Presiden Jokowi: Sesuai Target : Okezone Economy. Retrieved November 17, 2019, from Okezone website: <https://economy.okezone.com/read/2018/12/28/278/1997162/ihsg-akhir-tahun-6-194-presiden-jokowi-sesuai-target>
- Wheelen, Thomas L.; Hunger, J. D. (2012). *Strategic Management Model Gathering Information Societal Environment: General forces*.
- Yunita, A. (2013). Biaya Sosial Sebagai Bagian Corporate Social Responsibility Dalam Sudut Pandang Akuntansi. *Society*, 1(1), 1–18. Retrieved from <https://www.neliti.com/id/publications/130606/biaya-sosial-sebagai-bagian-corporate-social-responsibility-dalam-sudut-pandang>