

**PENGARUH PENGUNGKAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN
TERHADAP AKURASI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

Budi Harsono dan Edwin Saputra*

**Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi*

Universitas Internasional Batam

Email: edwinyap.LAE96@yahoo.com

ABSTRACT

This study was conducted to analyze the effect of corporate governance disclosure to Share Price Accuracy. The variables of corporate governance disclosure in this study are divided into two namely Mandatory Corporate Governance Disclosure and Voluntary Corporate Governance Disclosure.

The data obtained in this research is secondary data. The Secondary data used are financial statement data and company annual report data. Secondary data can be downloaded from Indonesian stock exchanges official website via www.idx.co.id. The number of companies used as research samples are 393 companies. The study period began from 2013 to 2017. The data obtained were as many as 1965 data.

The conclusion of this study prove that both of the independent variables have a significant effect to Share Price Accuracy. Mandatory Corporate Governance Disclosure has a significant positive effect to the Share Price Accuracy partially. Voluntary Corporate Governance disclosure also has significant effect to the Share Price Accuracy partially.

Keywords: *Mandatory Corporate Governance Disclosure, Voluntary Corporate Governance Disclosure, Share Price Accuracy*

INTRODUCTION

Saham merupakan sebuah bukti tanda kepemilikan pemegang saham dalam suatu perusahaan. Seperti yang diketahui, tanda kepemilikan Saham berwujudkan selembar kertas berharga yang diterbitkan oleh perusahaan. Sejak masuk ke era digital, wujud saham tidak berupa kertas, melainkan berupa akun atas nama pelaku saham. Saham dapat dikategorikan sebagai instrumen investasi yang menarik karena saham dapat membawa tingkat pengembalian yang tinggi tetapi tingkat risiko juga tinggi (Paramitasari, 2014).

Sebelum melakukan investasi saham di suatu perusahaan, para pelaku pasar berusaha untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan perusahaan. Setelah berhasil memperoleh informasi tersebut, para pelaku pasar bisa membuat keputusan untuk investasi yang

baik dan benar. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi saham (Zamzany *et al.*, 2018).

Tujuan salah satu pelaku pasar yakni investor untuk menginvestasi saham adalah untuk memperoleh bagi hasil untung berupa dividen atau *capital gain*. Namun investasi merupakan suatu hal yang tidak dapat dijamin keuntungannya karena pergerakan harga saham di setiap perusahaan fluktuasinya sangat tidak stabil. Fluktuasi harga saham perusahaan atau indeks dapat dipengaruhi oleh macam-macam faktor seperti pengungkapan informasi, faktor internal, faktor eksternal perusahaan, dan lain sebagainya. Faktor-faktor fluktuasi harga

saham merupakan risiko dalam investasi harga saham.

Dalam menentukan prediksi harga saham jangka pendek seperti harga saham harian memerlukan metode, model dan pendekatan yang teruji akurasi. Semakin teruji suatu metode akurasi harga saham, maka metode tersebut akan semakin diminati oleh para pelaku pasar seperti investor, broker, analis. Bagi para pelaku pasar, hal yang paling penting yaitu mendapatkan informasi yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham sehingga dapat menghasilkan keuntungan dalam waktu yang singkat (Haeberle, 2015).

Harga saham yang akurat dapat memberikan beberapa manfaat sosial seperti mencerminkan arus kas masa depan, meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika harga saham yang tidak akurat dapat menyebabkan keyakinan para pelaku pasar. Jika pasar saham yang likuiditasnya kurang memadai, akan menyebabkan proses likuiditas semakin sulit dan mahal (Haeberle, 2015).

Kinerja ekonomi Indonesia dicerminkan melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Keadaan faktor makroekonomi sebagai salah satu faktor eksternal dapat berpengaruh terhadap kinerja, nilai dan harga saham perusahaan. Faktor makroekonomi merupakan salah satu pengukuran investor untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan keadaan pasar (Morck *et al.*, 2000).

Salah satu Contoh dari faktor makroekonomi adalah inflasi. Tingkat Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan harga perolehan bahan baku, upah serta biaya operasional ikut meningkat. Naiknya harga bahan baku dapat menurunkan daya beli masyarakat maupun perusahaan. Seiring dengan peningkatan biaya dapat menyebabkan laba perusahaan menurun. Laba perusahaan menurun menyebabkan jumlah pembayaran dividen kepada investor menjadi sedikit dan bahkan tidak ada pembayaran dividen jika perusahaan

mengalami kerugian atau defisit (Astuti *et al.*, 2016).

Laba atau ruginya perusahaan menjadi pertimbangan investor untuk memutuskan penarikan dana investasi sehingga alokasi modal perusahaan menjadi berkurang. Alokasi modal perusahaan yang tidak efisien dapat menyebabkan harga saham menurun sehingga harga saham menjadi tidak akurat (Kahan, 1992)

Berdasarkan latar belakang yang telah dirumuskan diatas, karya ilmiah ini menggunakan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2013-2017. Judul dari karya ilmiah ini adalah **“Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Akurasi Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”**.

LITERATURE REVIEW AND HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Menurut Odhiambo(2000), Harga saham yang akurat dapat di artikan sebagai harga yang tidak mengurangi atau melebihi posisi pasar. Biasanya harga saham yang akurat tergantung jumlah dan kualitas informasi yang diperoleh oleh pelaku pasar. Contoh pelaku pasar yang dimaksud disini adalah bank, perusahaan sekuritas, dan lain sebagainya. Konsep dari akurasi harga saham adalah seberapa baik harga saham sebagai prediktor arus kas masa depan (seperti dividen dan distribusi lainnya) yang akan diterima oleh pemegang saham dari perusahaan penerbit saham tersebut (Fox *et al.*, 2003).

Harga pasar saham dapat mencerminkan nilai fundamental dengan tingkat yang berbeda-beda. Ketika harga tersebut mendekati nilai fundamental, maka harga tersebut dikatakan memiliki akurasi yang tinggi. Namun sebaliknya jika harga tersebut jauh dari nilai fundamental maka, harga tersebut dikatakan memiliki akurasi yang rendah (Haeberle, 2015).

Harga saham yang akurat dapat meningkatkan jumlah nilai tambah perusahaan karena perusahaan menggunakan sumber daya manusia seperti karyawan untuk memproduksi barang dan jasa. Dalam dunia ekonomi yang penuh kompetitif ini, peningkatan nilai tambahan perusahaan akan meningkatkan arus kas perusahaan. Akurasi harga saham dan pengungkapan yang baik dapat menciptakan manfaat sosial dan mengurangi biaya agensi (Jensen & Meckling, 1976).

Dengan berkurangnya biaya agensi dan tambahan dorongan manfaat sosial, maka kegiatan operasional perusahaan akan semakin meningkat sehingga kinerja ekonomi juga ikut meningkat secara keseluruhan. Harga saham yang akurat dapat berfungsi sebagai sarana untuk memastikan keputusan investasi yang lebih baik serta meningkatkan tata kelola perusahaan (Elkelish & Hassan, 2015).

Menurut Fox *et al.*, (2003) Penentuan utama dari akurasi harga saham terdiri dari :

1. Lamanya waktu sebelum distribusi
2. Insentif ekonomi dan hukum untuk membagi, mengumpul, dan berdagang informasi dan interaksi mereka

Penelitian pengungkapan tata kelola perusahaan wajib terhadap *Share Price Accuracy* masih sangat terbatas. Penelitian terdahulu oleh Romano (1998) dan Macey (1993) menunjukkan bahwa pengungkapan wajib tidak dapat meningkatkan *share price accuracy* karena pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar saham seperti pihak analisis industri, media massa.

Namun Penelitian berikutnya menunjukkan *Mandatory Corporate Governance Disclosure* berpengaruh signifikan positif terhadap *Share Price Accuracy*. Pengungkapan wajib dapat meningkatkan *share price accuracy* secara efektif. Karena adanya pengungkapan wajib menyebabkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi. Informasi

tersebut dapat menyebabkan pergerakan harga saham suatu perusahaan naik maupun turun. Pengungkapan wajib merupakan upaya yang baik untuk memerangi modal karena investor dapat mengakses aktivitas apa saja yang telah yang terjadi di dalam perusahaan secara permanen (Fox *et al.*, 2003).

Keberadaan pengungkapan sukarela dapat mengurangi kegelapan yang membuat transparansi perusahaan meningkat. Efek dari Transparansi terhadap harga saham kemungkinan akan sangat jelas ketika pengungkapannya tidak jelas. Dalam arti, bahwa pasar telah menerima sejumlah informasi yang relevan untuk arus kas masa depan. Meningkatnya transparansi dapat membuat investor semakin yakin untuk membuat keputusan investasi yang benar (Farvaque, *et al.*, 2011).

Penelitian oleh Elkelish & Hassan, (2015) memberikan bukti bahwa *Voluntary Corporate Governance Disclosure* berpengaruh signifikan positif terhadap Akurasi Harga Saham. Karena pelaksanaan praktek pengungkapan sukarela terhadap perusahaan memberikan informasi kepada pemegang dan pemilik saham atas tata kelola perusahaan atau entitas yang memadai. Serta membuat pemegang saham mengerti atas keputusan dan perencanaan yang dibuat oleh perusahaan.

Berdasarkan pembahasan pada penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat diambil adalah :

H1: *Mandatory Corporate Governance Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Akurasi Harga Saham

H2: *Voluntary Corporate Governance Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Akurasi Harga Saham

RESEARCH METHODOLOGY

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif pada penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap akurasi harga saham perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek. Data yang digunakan untuk melaksanakan penelitian ini yaitu data laporan tahunan dan laporan keuangan. Data laporan keuangan dan laporan tahunan dapat diperoleh melalui situs resmi bursa efek indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu Akurasi Harga Saham. Perhitungan atau rumus untuk *Share Price Accuracy* diperoleh dari varians pengembalian saham pasar dibagi dengan varians pengembalian saham perusahaan. Perhitungan rumus *Share Price Accuracy* dapat ditulis dengan rumus berikut :

Market return yang digunakan adalah *return* IHSG dari tahun periode

Variabel Independen

Didalam variable independen terdapat dua variabel independen yaitu *Mandatory Corporate Governance Disclosure* (MCDGI) dan *Voluntary Corporate Governance Disclosure* (VCDGI).

Mandatory Corporate Governance Disclosure (MCDGI)

Mandatory Corporate Governance Disclosure dapat diukur dengan jumlah indeks pengungkapan informasi tata kelola perusahaan secara wajib dibagi dengan total indeks pengungkapan informasi tata kelola perusahaan secara wajib. Nilai pengungkapan meunjukkan 1 apabila perusahaan ada mengungkapkan informasi pada periode itu tersebut, jika tidak ada maka nilai pengungkapan adalah 0. Adapun total *Mandatory Corporate Governance Disclosure Index* yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. *Mandatory Corporate Governance Disclosure Index* terdiri dari informasi berikut ini :

1. Saham Treasuri;
2. Transaksi pihak berelasi;
3. Anggota dewan direksi;
4. Struktur organisasi;

2013 sampai dengan tahun periode 2017. Sedangkan *company return* yang diperoleh dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan publik pada saat penutupan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun periode 2013 sampai dengan tahun periode 2017. Maka, perhitungan rumus *Market return* dan *Company return* adalah selisih dari harga saham atau indeks periode t dan tahun periode sebelumnya dibagi dengan harga indeks saham periode t. Perhitungan *Market return* dan *Company return* dapat ditampilkan melalui rumus sebagai berikut:
$$\text{Market Return} = (\text{Harga IHSG}_t - \text{Harga IHSG}_{t-1}) / \text{Harga IHSG}_{t-1}$$
$$\text{Company Return} = (\text{Harga Saham}_t - \text{Harga Saham}_{t-1}) / \text{Harga Saham}_{t-1}$$

5. Masa jabatan;
6. Perhitungan remunerasi direksi;
7. Fungsi dan kompetensi Direksi dan *delegated management*;
8. Daftar komite audit, remunerasi manajemen risik dan tata kelola perusahaan;
9. Nama akuntan publik;
10. Biaya audit dan biaya profesional;
11. Pengungkapan laporan yang diterbitkan oleh bank investasi dan lembaga pemeringkat;
12. Pengungkapan masalah yang berhubungan rapat umum tahunan, agenda;
13. Pengungkapan sanksi yang dikenakan atau oleh perusahaan.

Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGDI)

Voluntary Corporate Governance Disclosure dapat diukur dengan jumlah indeks pengungkapan informasi sukarela yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan dibagi dengan total indeks pengungkapan sukarela yang berhubungan tata kelola perusahaan. Nilai pengungkapan meunjukkan 1 apabila perusahaan ada mengungkapkan informasi

pada periode itu tersebut, jika tidak ada maka nilai pengungkapan adalah 0. Total *Voluntary Corporate Governance Disclosure* sebanyak 29 pengungkapan. Daftar *Voluntary Corporate Governance Disclosure* terdiri dari :

1. Opsi saham;
 2. Pengungkapan anak perusahaan
 3. Laba per saham dasar;
 4. Laba per saham dilusi;
 5. Kebijakan yang mengatur transaksi pihak berelasi;
 6. Perhitungan remunerasi direksi;
 7. Kewajiban imbalan kerja karyawan
 8. Pengelolaan modal;
 9. *Regulatory framework management*;
 10. Anggaran dasar perusahaan;
 11. Kelas saham;
 12. Perubahan pemilik;
 13. Rasio keuangan;
 14. Perubahan susunan direksi;
 15. Pengungkapan evaluasi kinerja perusahaan oleh direksi;
 16. Pelatihan direksi;
 17. Pengungkapan perkara atau masalah keuangan atau non keuangan;
 18. Penunjukan kantor akuntan publik;
 19. Penjelasan Alasan dibalik kebijakan akuntansi tertentu;
 20. Konsistensi dengan standar akuntansi yang digunakan;
 21. Norma-norma industri;
 22. Informasi harga saham;
 23. Laporan direksi;
 24. Tinjauan operasional dan keuangan;
 25. Fungsi internal kontrol pada internal audit;
 26. Pengungkapan risiko keuangan dan risiko manajemen;
 27. Pernyataan komitmen tata kelola perusahaan;
 28. Lembaga penunjang profesi pasar modal;
 29. Pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial atau CSR perusahaan.
- Sumber : Elkelish & Hassan, (2015)

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dibuat dengan konstan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal atau faktor luar. Variabel kontrol didalam penelitian ini terdiri dari kapitalisasi pasar (MCP), jumlah tahun periodeterdaftar di bursa efek (LST), profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan (SLG), Tangibilitas (TAS), Laba dan Rugi (PL), Pembayaran Dividen (DIP), Persistensi Laba (EP), *Magnitudes of Accrual 1* (MA1), *Magnitudes of Accrual 2*(MA2), Industri (IND).Berikut ini adalah pengukuran dari variabel kontrol:

A. Kapitalisasi Pasar

$\text{Log (kapitalisasi pasar)} = \log(\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga saham saat penutupan})$

B. Jumlah tahun terdaftar di Bursa Efek (LST)

$\text{LST} = \text{Tahun periode yang berjalan} - \text{Tahun Pendaftaran IPO}$

C. Profitabilitas (ROE)

$\text{ROE} = \text{laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas}$

D. Rasio Tangibilitas (TAS)

$\text{TAS} = \text{Total Aset Tetap dibagi dengan Total Aset}$

E. Pertumbuhan Penjualan (SLG)

$\text{SLG} = (\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1}$

F. Laba dan Rugi (PL)

Penentuan laba dan rugi merupakan variabel dummy. Cara untuk mengukur variabel penentuan laba dan rugi adalah 1 jika perusahaan pada periode tersebut memiliki laba, dan 0 sebaliknya.

G. Pembayaran Dividen (DIP)

Pembayaran dividen diukur dengan variabel dummy. Jika perusahaan ada melakukan pembayaran dividen maka nilainya adalah 1, dan 0 sebaliknya.

H. Persistensi Laba (EP)

$\text{EP} = \alpha + \beta \text{Laba}_t + \varepsilon$

I. Total Akrua (TAC)

TAC = Laba – Arus Kas dari aktivitas operasi

J. Manajemen Laba (MA2)

Magnitudes of Accrual 2 diadopsi dari perhitungan manajemen laba model jones pada tahun 1991.

K. Industri

Pemilihan kategori industri merupakan variabel dummy. Jika perusahaan bergerak dibidang non keuangan maka

menghasilkan nilai 0. Sebaliknya, perusahaan yang bergerak dibidang keuangan akan mendapatkan nilai 1.

RESEARCH FINDINGS

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil Uji Statistik Deskriptif – Skala Rasio

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Share Price Accuracy	1854	-2,399608	0,456783	-0,911227	0,542339
MCGDI	1854	0,538462	0,923077	0,735476	0,068093
VCGDI	1854	0,517241	0,896552	0,747765	0,068901
Log (MCP)	1854	8,477121	14,95164	12,19184	0,942868
LST	1854	1	67	16,58544	8,277099
ROE	1854	-178,1268	10,30319	-0,018351	4,202313
TAS	1854	0	2,625865	0,328047	0,27428
SLG	1854	-1,001938	36,05109	0,214104	1,514835
EP (Jutaan Rupiah)	1854	-22.400.000	24.300.000	534.000	2.160.000
MA1 (Jutaan Rupiah)	1854	-29.700.000	29.300.000	203.000	2.610.000
MA2	1854	-3,344031	11,288300	0,001253	17,11505

Hasil analisis statistika deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan Share Price Accuracy sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebanyak - 2,399608. Nilai tertinggi Share Price Accuracy sebesar 0,456783. Nilai rata-rata sebesar -0,911227. Dan nilai standar deviasi sebesar 0,542339

Hasil statistika deskriptif pada Tabel 1 menampilkan Pengungkapan tata kelola perusahaan secara wajib yang diukur dengan MCGDI (*Mandatory*

Corporate Governance Disclosure Index) sebagai salah satu variabel independen. Nilai minimum pada MCGDI diperoleh oleh PT. Yulie Sekurindo Tbk sebesar 0,538462. Nilai maksimum pada MCGDI adalah sebesar 0,923077.

Perusahaan yang memperoleh nilai maksimum pada MCGDI terdiri dari 12 perusahaan. Daftar 12 perusahaan yang memperoleh nilai indeks tertinggi yaitu PT. MNC Investama Tbk, Bank CIMB Niaga Tbk, Delta Dunia Makmur Tbk,

Jaya Real Property Tbk, Lippo Karawaci Tbk, Modernland Reality Tbk, Metropolitan Land Tbk, Plaza Indonesia Realty Tbk, Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk, Sampoerna Agro Tbk dan Surya Semesta Internusa Tbk. Nilai rata-rata dari MCGDI adalah sebesar 0,735476. Dan nilai standar deviasi pada MCGDI adalah sebesar 0,068093.

Hasil statistika deskriptif yang disajikan melalui Tabel 1 menunjukkan Pengungkapan tata kelola perusahaan secara sukarela yang diukur dengan VCGDI (*Voluntary Corporate Governance Disclosure Index*). Nilai minimum pada VCGDI adalah sebesar 0,517241. Nilai terbesar pada VCGDI adalah sebanyak 0,896552. Nilai rata-rata pada VCGDI adalah sebesar 0,735476. Dan nilai Standar Deviasi pada VCGDI adalah sebesar 0,068901.

Perusahaan yang memiliki nilai indeks yang terendah yaitu Prima Alloy Steel Universal Tbk. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai indeks yang paling tinggi terdapat 21 perusahaan. 21 perusahaan tersebut yaitu Aneka Tambang Tbk, Agung Podomoro Land Tbk, Astra Graphia Tbk, Astra Internasional Tbk, Astra Autoparts Tbk, Bank Central Asia Tbk, Bank Bukopin Tbk, MNC Kapital Indonesia Tbk, Bank Mandiri Tbk, Bank CIMB Niaga Tbk, Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, Buana Listia Tama Tbk, Bukit Uluwatu Villa Tbk, Eagle High Plantation Tbk, HM Sampoerna Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Modernland Reality Tbk, Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, United Tractors Tbk, Visi Media Asia Tbk, Wintermal Offshore Marine Tbk, dan Waskita Karya (Persero) Tbk. Perusahaan yang memperoleh nilai indeks yang rendah memiliki beberapa alasan seperti perusahaan tidak menerbitkan salah satu diantara laporan keuangan atau laporan tahunan dan perusahaan sudah di delisting oleh Bursa Efek Indonesia.

Hasil tampilan statistika deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan kapitalisasi pasar yang diukur dengan Log(MCP) sebagai variabel kontrol. Nilai minimum pada Log(MCP) adalah sebesar 8,477121. Nilai maksimum pada Log(MCP) adalah 14,95164. Nilai mean pada Log(MCP) adalah sebesar 12,19184. dan hasil standar deviasi pada Log(MCP) adalah sebesar 0,942868.

Hasil statistika deskriptif yang ditunjukkan Tabel 1 menggambarkan jumlah tahun terdaftar di bursa efek yang diukur dengan LST sebagai variabel kontrol. Nilai minimum pada LST adalah sebesar 1 tahun. Nilai maksimum pada LST adalah sebanyak 67 tahun. Nilai rata-rata pada LST adalah sebesar 16.58544. Sedangkan Nilai Srandar Deviasi pada LST adalah sebesar 8.277099.

Hasil analisis statistika deskriptif pada Tabel 1 membuktikan profitabilitas sebuah perusahaan yang dapat diukur dengan rumus ROE sebagai variabel kontrol. Nilai minimum pada ROE adalah sebesar -178,1268. Nilai maksimum pada ROE adalah sebesar 10,30319. Nilai rata-rata pada ROE adalah sebesar -0,018351. Nilai standar deviasi pada ROE adalah sebesar 4,202313.

Hasil uji statistika deskriptif yang tertera pada Tabel 1 menunjukkan rasio Tangibilitas yang diukur dengan TAS. Nilai minimum TAS adalah 0. Nilai terbesar pada TAS adalah sebesar 1,135583. Nilai rata-rata pada TAS adalah sebesar 0,328047. Nilai standar deviasi pada TAS adalah sebesar 0,27428.

Hasil dari uji statistika deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan pertumbuhan penjualan yang diukur dengan SLG sebagai variabel kontrol. Hasil nilai minimum pada SLG adalah sebesar -1,001938. Nilai maksimum pada SLG adalah sebesar 36,05109. Nilai mean pada SLG adalah sebesar 0,214104. Nilai standar deviasi pada SLG adalah sebesar 1,514835.

Hasil dari statistika deskriptif persistensi laba pada Tabel 1 menunjukkan

nilai terkecil pada EP adalah sebesar -22,4 triliun. Nilai terbesar pada EP adalah sebesar 24,3 triliun. Nilai rata-rata pada EP adalah sebesar 534 miliar. Nilai standar deviasi pada EP adalah sebesar 2,16 triliun.

Hasil dari uji statistik deskriptif yang tertera di Tabel 1 menunjukkan *Magnitudes of Accrual 1*(MA1) sebagai variabel kontrol. Nilai terkecil pada MA1 adalah sebesar minus 29.7 triliun. Nilai terbesar pada MA1 adalah sebesar 29.3 triliun. Nilai rata-rata pada MA1 adalah

sebesar -203 miliar. Nilai pada standar deviasi MA1 adalah sebesar 2.61 triliun.

Hasil statistik deskriptif yang disampaikan melalui Tabel 1 menunjukkan *Magnitudes of Accrual 2* (MA2) sebagai variabel kontrol. Nilai minimum pada MA2 adalah sebesar -3,344031. Nilai maksimum pada MA2 adalah sebesar 11,288300. Nilai rata-rata pada MA2 adalah sebesar 0,001253. Nilai standar deviasi pada MA2 adalah sebesar 17,11505.

Tabel 2

Hasil Uji Statistik Deskriptif – Skala Nominal

Variabel	Kategori	Frekuensi	Persentase
PL	0 = Perusahaan menghasilkan Rugi pada Tahun Berjalan	369	19,9%
	1 = Perusahaan menghasilkan Laba pada Tahun Berjalan	1485	80,1%
DIP	0 = Perusahaan tidak membagikan dividen	1086	58,6%
	1 = Perusahaan membagikan dividen	768	41,4%
IND	0 = Perusahaan bergerak di sektor non keuangan	1571	84,7%
	1 = Perusahaan bergerak di sektor keuangan	283	15,3%

Berdasarkan olahan data statistik deskriptif pada variabel PL, terdiri dari 2 kriteria yaitu nilai 0 bagi perusahaan yang menghasilkan rugi pada laporan laba rugi tahunan dan nilai 1 sebaliknya. Hasil uji menunjukkan ada 369 data perusahaan yang masih mengalami kerugian atau tidak menghasilkan keuntungan pada tahun yang berjalan. Persentase pada perusahaan yang rugi yaitu sebesar 19,9%. Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan laba pada

tahun berjalan terdiri dari 1485 data. Jumlah persentase pada perusahaan yang menghasilkan laba yaitu sebesar 80,1%.

Berikutnya dilanjutkan ke variabel pembayaran dividen yang disingkat sebagai DIP. Berdasarkan uji statistik deskriptif, terdapat 1086 data perusahaan yang memutuskan untuk tidak melakukan distribusi atau bagi dividen kepada investor dan pemegang saham. Persentase pada perusahaan publik yang tidak mau

bagi dividen yaitu sebesar 58,6%.. Dari 1086 data perusahaan tersebut yang tidak mau membagi dividen memiliki beberapa alasan seperti menutupi defisiensi modal, memperkuat struktur modal, perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar, dan lain sebagainya. Sebaliknya, masih ada 768 data perusahaan yang membagi dividen kepada investor maupun pemegang saham dengan persentase 41,4%.

Yang paling terakhir adalah variabel industri (IND). Berdasarkan

tampilan pada Tabel 2 terdapat 1571 data yang bergerak di bidang non keuangan seperti pertanian, aneka industri, manufaktur dan masih banyak bidang usaha lainnya. Sedangkan perusahaan yang bergerak di bidang keuangan hanya terdapat 283 data saja. Persentase pada data perusahaan yang bergerak dibidang keuangan atau non keuangan yaitu sebesar 84,7% dan 15,3%.

Regresi Panel

Tabel 3

Hasil Uji Chow

Variabel	Effect Test	Prob.	Kesimpulan
Share Price Accuracy	Cross Section-Chi-Square	0,0000	Fixed Effect Model

Nilai probabilitas pada uji chow bisa diketahui melalui *Cross-section chi-square*. Hasil dari uji chow yang merupakan tampilan dari Tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section chi-square* pada Uji chow adalah sebesar 0.0000. Artinya hasil probabilitas

pada Tabel 3 memiliki nilai yang kurang tinggi dari 0.05. Jadi sementara, model paling baik yang dipakai untuk penelitian yaitu *Fixed Effect Model*.

Tabel 4

Hasil Uji Hausman

Variabel	Effect Test	Prob.	Kesimpulan
Share Price Accuracy	Cross Section Random	1,0000	Random Effect Model

Hasil dari uji hausman yang ditunjukkan melalui Tabel 4 mengartikan bahwa tingkat probabilitas yang muncul pada *cross-section random* uji hausman adalah sebesar 1.0000. Artinya hasil probabilitas pada Tabel 4 menghasilkan

nilai lebih besar atau tinggi dari 0.05. Maka pemilihan model terbaik pada penelitian adalah *Random Effect Model*.

Tabel 5

Hasil Uji F

Variabel Dependen	Sig.	Kesimpulan
Share Price Accuracy	0,000000	Signifikan

Uji F dilakukan untuk menguji seberapa besar variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen bersamaan secara simultan.

Hasil dari uji F pada penelitian ini yaitu sebesar 0.0000. Hasil dari uji F menunjukkan bahwa semua variabel kontrol dan independen yang ada didalam

penelitian dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara simultan.

Tabel 6
Hasil Uji T

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	-0.910436				
VCGDI	6.63E-12	11.75327	0.0000	Signifikan	Terbukti
MCGDI	-5.02E-12	-10.75839	0.0000	Signifikan	Terbukti
MCP	-2.17E-12	-34.14545	0.0000	Signifikan	
LST	1.41E-12	6.979955	0.0000	Signifikan	
ROE	-2.14E-15	-0.631441	0.5279	Tidak Signifikan	
TAS	-8.25E-14	-0.620593	0.5350	Tidak Signifikan	
SLG	2.79E-14	2.959389	0.0031	Signifikan	
PL	8.92E-14	1.801690	0.0718	Tidak Signifikan	
DIP	1.15E-13	2.336097	0.0196	Signifikan	
EP	7.45E-26	3.637630	0.0003	Signifikan	
MA1	1.50E-27	0.222605	0.8239	Tidak Signifikan	
MA2	6.87E-14	1.756802	0.0792	Tidak Signifikan	
IND	-6.47E-13	-2.111094	0.0349	Signifikan	

Hasil dari Uji T menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada variabel MCGDI sebesar 0,0000. Artinya *Mandatory Corporate Governance Disclosure* pengaruh terhadap *Share Price Accuracy* secara signifikan karena hasil probabilitas pada variabel MCGDI lebih dari 0.05. Jadi kesimpulannya adalah menerima hipotesis 1.

Mandatory Corporate Governance Disclosure pengaruh terhadap *Share Price Accuracy* karena pada umumnya pengungkapan wajib perusahaan publik di Indonesia telah diatur dalam peraturan BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) nomor KEP 134-/BL/2006 dan OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Pengungkapan wajib bersifat memaksa. Adanya pengungkapan wajib, dapat membuat suatu negara membuat strategi atau mempertegas peraturan pengungkapan wajib yang dapat berkontribusi untuk menciptakan pasar modal yang sehat dan optimal. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fox, *et al*, (2003), Elkelish & Hassan, (2015),

Hasil dari Uji T menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada variabel VCGDI sebesar 0.0000. Artinya *Voluntary Corporate Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Share Price Accuracy* secara signifikan karena hasil probabilitas pada variabel MCGDI kurang dari 0.05. Jadi kesimpulannya adalah Hipotesis 2 diterima.

Voluntary Corporate Governance Disclosure dapat berpengaruh terhadap *Share Price Accuracy* karena perusahaan mengungkapkan informasi keuangan atau non keuangan yang lebih bermanfaat untuk para traders. Informasi tersebut merupakan informasi yang diluar dari persyaratan regulator. Selain itu pengungkapan sukarela juga merupakan alat untuk meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Pengungkapan informasi secara sukarela dapat memberikan referensi kepada investor untuk melakukan keputusan investasi dengan baik. Sehingga dana investasi dari investor ke perusahaan dapat dialokasi untuk menghasilkan laba dan harga saham yang akurat (Makeni, 2018).

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	R Square	Adjusted R Square
Share Price Accuracy	1.00000	1.00000

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase kecocokan model penelitian. Hasil dari koefisien determinasi pada tabel 7 menunjukkan nilai

1. Artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 100% tanpa adanya pengaruh faktor eksternal.

CONCLUSION

Penelitian ini menganalisis tentang Analisis Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan terhadap *Share Price Accuracy*. Berdasarkan hasil uji analisis dan pembahasan sebelumnya, dapat ditarik beberapa kesimpulan bahwa kedua pengungkapan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap akurasi harga saham.

Dalam penelitian ini, peneliti juga mendapatkan beberapa keterbatasan penelitian seperti penelitian akurasi harga saham yang sangat terbatas, pengungkapan tata kelola perusahaan yang masih tergolong subjektif, Literatur pendukung *Mandatory Corporate Governance Disclosure* dan *Voluntary Corporate Governance Disclosure* masih sangat terbatas. Dengan adanya keterbatasan, maka penulis sangat merekomendasikan kepada peneliti selanjutnya untuk mencoba variabel lain yang berpengaruh terhadap akurasi harga saham.

REFERENCES

Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. Van. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(02), 399–406. <https://doi.org/10.1126/science.1151751>

Farvaque, E., Refait-Alexandre, C., & Saïdane, D. (2011). Corporate disclosure: A review of its (direct and indirect) benefits and costs. *Economie*

Internationale, 128(4), 5–31. [https://doi.org/10.1016/S2110-7017\(13\)60001-3](https://doi.org/10.1016/S2110-7017(13)60001-3)

Fox, M. B., Durnev, A., Morck, R., & Yeung, B. Y. (2003). *Law, Share Price Accuracy and Economic Performance: The New Evidence*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.437662>

Haeberle, K. (2015). Stock Market Law and the Accuracy of Public Companies' Stock Prices, 121.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm Manajerial Behaviour, Agency Cost and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. Retrieved from http://uclafinance.typepad.com/main/files/jensen_76.pdf

Macey, J. R. (1993). Administrative agency obsolescence and interest group formation: A case study of the SEC at sixty. *Cardozo L. Rev.*, 15, 909. Retrieved from http://heinonlinebackup.com/hol/cgi-bin/get_pdf.cgi?handle=hein.journals/cdozo15§ion=45

Makeni, E. N. (2018). the Effect of Foreign Direct Investments on Stock Market Returns At the Nairobi Securities Exchange By a Research Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Award of the Degree of Master of Science in Finance , School of Business, (December).

Morck, R., Yeung, B., Yu, W., Deardorff,

- A., Fox, M., Froot, K., ... Yu, W. (2000). The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movements? The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movements?
- Odhiambo, J. (2000). DETERMINING THE ACCURACY OF THE NAIROBI STOCK EXCHANGE 20-SHARE INDEX BY, (September).
- Paramitasari, R. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 129–140.
<https://doi.org/10.20961/jab.v14i1.149>
- Romano, R. (1998). Empowering Investors: A Market Approach to Securities Regulation. *Yale Law Journal*, 107(8), 2359–2427.
- Zamzany, F. R., Setiawan, E., & Azizah, E. N. (2018). Reaksi Sinyal Keuangan Terhadap Harga Saham Sektor Pertanian di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 133–140.
<https://doi.org/10.15408/ess.v8i2.7598>