



Website:

ejournal.umm.ac.id/index.php/jaa

Afiliasi:

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Malang,
Malang, Indonesia

***Correspondence:**

endang@umm.ac.id

DOI: [10.22219/jaa.v4i1.14973](https://doi.org/10.22219/jaa.v4i1.14973)

Sitasi:

Wahyuni, E.D. (2021). Asimetri Informasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Penerapan Integrated Reporting Terhadap Stock Return. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 4(1), 69-79.

Proses Artikel

Diajukan:

23 Maret 2021

Direviu:

2 April 2021

Direvisi:

3 Mei 2021

Diterima:

29 Mei 2021

Diterbitkan:

31 Mei 2021

Alamat Kantor:

Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Malang
Gedung Kuliah Bersama 2
Lantai 3.
Jalan Raya Tlogomas 246,
Malang, Jawa Timur,
Indonesia

P-ISSN: 2715-1964

E-ISSN: 2654-8321

Type Artikel: Paper Penelitian

**ASIMETRI INFORMASI SEBAGAI PEMODERASI
PENGARUH PENERAPAN INTEGRATED
REPORTING TERHADAP STOCK RETURN**

Endang Dwi Wahyuni^{1*}

ABSTRACT

This research aims to find empirical evidence about the Effect of the Application of Integrated Reporting on Stock Returns and whether Information Asymmetry can strengthen or weaken the Effect of the Application of Integrated Reporting on Stock Returns. This research was conducted on financial sector companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019. The research samples were 74 companies; and the data collected were data on the application of Integrated Reporting, data of the Stock Returns, and data of Information Asymmetry. The data collection technique was conducted by using the documentation method, whole the data analysis technique was conducted by a simple regression test, followed by MRA (Moderating Regression Analysis) and hypothesis testing using the t test (partial test). Based on the results of hypothesis testing, it can be concluded that the Application of Integrated Reporting has no effect on Stock Returns, and Information Asymmetry can strengthen the relationship between the Application of Integrated Reporting and Stock Returns.

KEYWORDS: *Information Asymmetry; Integrated Reporting; Stock Returns.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang Pengaruh Penerapan Integrated Reporting terhadap Return Saham dan apakah Asimetri Informasi dapat memperkuat atau memperlemah Pengaruh Penerapan Integrated Reporting terhadap Return Saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Sampel penelitian sebanyak 74 perusahaan; dan data yang dikumpulkan adalah data aplikasi Integrated Reporting, data Return Saham, dan data Asimetri Informasi. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi, seluruh teknik analisis data dilakukan dengan uji regresi sederhana, dilanjutkan dengan MRA (Moderating Regression Analysis) dan pengujian hipotesis menggunakan uji t (uji parsial). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa Penerapan Integrated Reporting tidak berpengaruh terhadap Return Saham, dan Asimetri Informasi dapat memperkuat hubungan antara Penerapan Integrated Reporting dengan Return Saham.

KATA KUNCI: *Asimetri Informasi; Integrated Reporting; Pengembalian Saham.*



© 2021 Endang Dwi Wahyuni

Jurnal Akademi Akuntansi is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

PENDAHULUAN

Laporan keuangan perusahaan yang ada saat ini dianggap tidak lagi menyajikan informasi yang memberi gambaran menyeluruh dari suatu perusahaan. Karena hanya menyajikan informasi yang bersifat kuantitatif, sehingga laporan keuangan tidak bisa memberikan semua informasi yang diperlukan *stakeholders*. Perlu informasi lain selain informasi kuantitatif untuk disajikan dalam laporan tahunan perusahaan, yaitu informasi non kuantitatif. Informasi non-kuantitatif dimunculkan perusahaan dengan tujuan untuk membentuk atau memunculkan suatu image tertentu sebagaimana yang diinginkan perusahaan.

Laporan tahunan merupakan salah satu sumber informasi yang penting bagi *stakeholders*. *Stakeholders* menghendaki pengungkapan laporan keuangan yang transparan dan lengkap, hal ini bertentangan dengan kepentingan manajemen perusahaan yang tidak dapat menyampaikan informasi yang bersifat penting dan rahasia. Perbedaan kepentingan antara *stakeholders* dengan perusahaan tersebut dapat memunculkan asimetri informasi. Asimetri informasi adalah kondisi yang terjadi pada saat terdapat perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan dengan informasi yang dimiliki oleh *stakeholders*.

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat diperlukan adanya pembaharuan pada model pelaporan dan pengambilan keputusan di dalam perusahaan. *Integrated reporting* menekankan pentingnya suatu transparansi di dalam pelaporan kinerja perusahaan. *Integrated reporting* menyediakan satu laporan yang sepenuhnya mengintegrasikan informasi keuangan perusahaan dan non-keuangan (termasuk *environmental, social, governance, dan intangibles*) (Krzus 2010; Eccles dan Krzus 2010; Oates 2009 dalam [Azam, et al. 2011](#)). IR mengomunikasikan secara ringkas dan terintegrasi bagaimana strategi, tatakelola, remunerasi, kinerja, dan prospek suatu organisasi yang dapat menimbulkan penciptaan nilai dalam jangka pendek, menengah, dan panjang. Keunggulan utama IR adalah sebuah pandangan yang lebih holistik atas informasi yang relevan terhadap perusahaan serta penciptaan nilai dan strategi. Selain itu, juga dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas serta meningkatkan reputasi dan *image* perusahaan. Informasi ini sangat dibutuhkan investor dalam menanamkan modalnya, investor membutuhkan informasi perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Investor membutuhkan informasi yang komprehensif bukan hanya finansial, melainkan nonfinansial (sosial dan lingkungan) juga. Dengan disediakannya informasi non finansial memungkinkan investor untuk lebih menilai area penting dan membentuk pandangan yang lebih luas mengenai kinerja perusahaan. Sehingga *integrated reporting* dapat meningkatkan kinerja keuangan ([Affan, 2019](#))

Investor yang telah berpengalaman melakukan investasi di pasar, selalu mencari informasi mengenai perusahaan dimana saham yang akan dibelinya terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Semakin banyak dan relevannya informasi yang diperoleh oleh investor, maka tingkat keyakinan berinvestasi semakin tinggi sehingga pasar lebih efisien ([Manurung, 2013](#)). Upaya tersebut dilakukan agar informasi yang sampai kepada pengguna informasi keuangan (termasuk investor) menjadi lebih baik, sehingga tidak terjadi asimetris informasi antara manajemen dengan investor. Kondisi asimetri informasi tidak dapat mendorong pelaku pasar bertransaksi lebih baik, volume transaksi lebih rendah, dan memberikan tingkat pengembalian investasi saham yang kurang sesuai dengan diharapkan ([Easley & O'Hara, 2004](#)).

Informasi asimetri masih terjadi di Indonesia, hal tersebut dibuktikan dengan masih banyaknya investor tidak menggunakan informasi keuangan yang dipublikasi sebagai dasar

pengambilan keputusan investasinya ([Darmadi, 2013](#)). Hasil studi [Levi dan Zhang \(2008\)](#) menegaskan bahwa peningkatan asimetri informasi menyebabkan peningkatan *spread*. Hal tersebut dikarenakan bahwa pasar melihat dengan asimetri informasi yang tinggi akan berpotensi mengalami risiko investasi yang tinggi, selanjutnya perubahan *return* saham dapat digambarkan sebagai fungsi dari asimetri informasi. Semakin banyak informasi yang diungkapkan dalam IR, maka akan dapat mengurangi ketidakpastian informasi perusahaan, sehingga semakin kecil risiko investasi, hal ini akan meningkatkan *return* investasi ([Botosan & Plumlee, 2012](#)). Gelb dan Zarowin, juga Lundholm dan Myers menemukan bahwa *return* saham saat ini mencerminkan informasi tentang laba masa depan ketika kualitas pengungkapan informasi lebih banyak. Hasil tersebut dinamakan dengan istilah “*bringing the future forward*” ([Gelb & Zarowin, 2002](#); [Lundholm & Myers, 2002](#)).

Perusahaan di Indonesia dalam hal kesiapan adopsi *Integrated Reporting* sudah cukup baik dilihat dari rata-rata perusahaan yang menerapkan elemen IR 63,80% atau 5 elemen *Integrated Reporting*. Penelitian ini ingin menguji pengaruh penerapan IR terhadap Return saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti juga ingin menjelaskan apakah Asimetri Informasi sebagai variabel moderasi dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh Penerapan *Integrated Reporting* terhadap Return Saham?

TINJAUAN LITERATUR DAB PERUMUSAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori agensi terfokus pada dua pihak yang berbeda, yaitu manajemen dan pihak eksternal yang dihubungkan dengan sekumpulan kontrak untuk mengelola sumber daya ekonomis ([Jensen & Meckling, 1976](#)). Baik manajemen maupun pihak eksternal diasumsikan sebagai orang-orang yang rasional dan termotivasi oleh kepentingan pribadi, namun mereka kesulitan untuk memperoleh kepercayaan atas informasi. Teori agensi menjelaskan bagaimana asimetri informasi terjadi di dalam suatu perusahaan. Manajemen dan pemegang saham memiliki perbedaan kepentingan masing-masing. Manajemen yang melaksanakan operasional perusahaan, dapat mengetahui lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pemegang saham/investor. Sedangkan investor yang tidak terlibat langsung di perusahaan, tentunya memiliki pemahaman yang kurang memadai mengenai kondisi riil perusahaan. Dalam menyajikan kinerja terbaik perusahaan, terkadang manajemen berhati-hati dalam melakukan pengungkapan laporan keuangan. Hal ini akan menyebabkan ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham/investor atau yang biasa disebut asimetri informasi.

Teori Legitimasi

Legitimasi diberikan oleh pihak-pihak di luar perusahaan, namun legitimasi mungkin saja dapat dikendalikan oleh perusahaan itu sendiri ([O'Donovan, 2002](#)). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi di dalam nilai dan norma sosial menjadi suatu motivasi bagi perubahan organisasi dan juga suatu sumber tekanan bagi legitimasi organisasi ([O'Donovan, 2002](#)). Berdasarkan hal-hal tersebut, legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup ([O'Donovan, 2002](#)). Semakin baik legitimasi perusahaan maka perusahaan mengungkapkan informasi perusahaan yang bagus dan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sudah siap dalam menerapkan *Integrated Reporting*.

Penerapan *Integrated Reporting*

The International Integrated Reporting Council (IIRC), mendefinisikan bahwa *integrated reporting*, sebagai suatu proses yang menghasilkan komunikasi oleh organisasi yang paling jelas, laporan terpadu periodik tentang bagaimana strategi organisasi, pemerintahan, kinerja, dan prospek mengarah pada penciptaan nilai jangka pendek, menengah dan panjang (IIRC, 2013).

Integrated reporting memiliki beberapa elemen yang terkait satu sama lain. Elemen Integrated Reporting menurut (International Integrated Reporting Council's, 2013) yang harus dipenuhi agar sebuah laporan perusahaan sudah disebut sebagai laporan yang terintegrasi antara lain : Overview Organisasi dan Lingkungan Eksternal, *Governance*, Model Bisnis, Resiko dan peluang, Strategi dan Alokasi Sumber Daya, Kinerja, Harapan, *Basis Of Presentation*. Adapun elemen IR berdasarkan IR *Frame-work* yang harus dipenuhi agar sebuah laporan perusahaan dapat disebut sebagai laporan yang terintegrasi, minimal harus berisi delapan elemen (*content elements*) berikut:

1. *Organizational overview and operating context* yang menjelaskan visi, misi, apa yang dilakukan oleh perusahaan dan dalam lingkungan seperti apa perusahaan beroperasi.
2. *Governance* atau tata kelola yang menjelaskan bagaimana struktur tata kelola perusahaan, dan bagaimana struktur ini mendukung penciptaan nilai dalam jangka pendek, menengah, dan panjang.
3. *Business model* yang menggambarkan bagaimana sistem perusahaan dalam mengubah input menjadi output dan outcome melalui kegiatan bisnis dengan tujuan untuk memenuhi tujuan strategis perusahaan dan penciptaan nilai dalam jangka pendek, menengah, dan panjang.
4. *Risk and opportunities* dimana perusahaan menyajikan faktor kunci dari risiko dan peluang yang dihadapi oleh perusahaan, bagaimana faktor kunci ini akan mempengaruhi penciptaan nilai perusahaan, dan bagaimana perusahaan menanggulangi hal tersebut, termasuk di dalamnya ketersediaan, kualitas, dan keterjangkauan sumber daya yang relevan dalam jangka pendek, menengah, dan panjang.
5. *Strategy and resource allocation* yang berisi tujuan strategis perusahaan dalam jangka pendek, menengah, dan panjang, bagaimana strategi perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut, rencana alokasi sumber daya dalam rangka implementasi strategi, serta bagaimana perusahaan akan mengukur pencapaian dan target outcome dalam jangka pendek, menengah, dan panjang.
6. *Performance* menjelaskan bagaimana pencapaian tujuan strategis perusahaan yang bisa berisi baik informasi kuantitatif maupun kualitatif serta apa saja key outcomes yang berpengaruh terhadap sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.
7. *Outlook* berisi apa saja tantangan dan ketidakpastian yang bisa saja dihadapi oleh perusahaan dalam rangka menjalankan strategi serta dampak potensial tantangan dan ketidakpastian tersebut terhadap model bisnis serta kinerja dan outcome di masa yang akan datang.
8. *Basis of Presentation* berisi bagaimana perusahaan menentukan hal – hal yang material untuk ditampilkan dalam integrated report, termasuk bagaimana perusahaan mengkuantifikasikan dan mengevaluasi hal – hal tersebut.

Stock Return

73

Return adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. Return saham bisa positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *capital gain*, sedangkan negatif berarti menderita kerugian atau *capital loss*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang”.

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang. Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi belum terjadi. Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu

Asimetri Informasi

Asimetri informasi, merupakan pemberian informasi yang tidak seimbang antara dua belah pihak, dimana salah satu pihak mendapatkan informasi yang berlebih. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena manajemen lebih mengetahui informasi dalam perusahaan dibandingkan investor.

Manajemen dan investor/kreditor merupakan pihak yang terpisah dan hubungan kedua pihak tersebut dapat dipandang sebagai hubungan keagenan. Asimetri informasi mendorong para investor untuk melakukan pencarian informasi nonpublik secara individual, yang mengakibatkan para investor tidak mempunyai informasi yang sama (lantaran kemampuan teknis dan ekonomik yang tidak sama). Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi, Regulator atau pemerintah mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi tertentu kepada publik, agar dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal.

H₁: Penerapan Integrated Reporting berpengaruh terhadap Return Saham

H₂: Asimetri Informasi sebagai variabel moderasi dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh Penerapan Integrated Reporting terhadap Return Saham

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatory. Menurut [Sugiyono \(2012\)](#) penelitian eksplanatory bertujuan untuk menunjukkan hubungan yang erat antar variabel, menguji teori dan mencari generalisasi yang mempunyai nilai prediktif.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampai tahun 2019, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 94 perusahaan. Untuk sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang pertama perusahaan sektor keuangan, yang kedua perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan tahun 2019, yang ketiga memiliki informasi lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini mengenai *closing price* (harga saham), *bid price*, *ask price*, selama periode Pengamatan

Sumber data dalam penelitian merupakan data sekunder yang di peroleh dari website BEI yaitu www.idx.co.id, website *yahoo finance* yaitu <https://finance.yahoo.com/>, atau website masing-masing perusahaan, dan sumber lain yang dapat diakses oleh publik.

Pengukuran Variabel

Variabel ini diukur menggunakan elemen konten yang menganut pada *The International Integrated Reporting Committee (IIRC)*. Elemen yang harus dipenuhi agar sebuah laporan perusahaan sudah disebut sebagai laporan terintegrasi antara lain adalah Overview Organisasi dan Lingkungan Eksternal, Governance, Model Bisnis, Resiko dan peluang, Strategi dan Alokasi Sumber Daya, Kinerja, Harapan, *Basis of Presentation*

Stock Return dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* yang dihitung dengan pendekatan *Market Adjusted Model (model pasar disesuaikan)*. Formula CAR adalah sebagai berikut :

$$CAR_{it} : \sum((1+ R_{it} / 1+R_{mt})-1)$$

CAR_{it} : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i periode t

R_{it} : *return* saham perusahaan i periode t

R_{mt} : *return* pasar periode t

Penentuan baik tidaknya *return* saham, baik jangka pendek maupun jangka panjang dilihat besarnya *return abnormal*. Apabila *return abnormal* lebih besar dari nol, menunjukkan return saham yang *outperformed* (baik), sebaliknya apabila *return abnormal* lebih kecil dari nol, menunjukkan return saham yang *underperformance* (buruk).

Variabel asimetri informasi diukur dari selisih antara harga saham perusahaan, yang datanya diolah dengan rumus sebagai berikut.

$$SPREAD = \{(Ask_{it}-Bid_{it})/(Ask_{it}+Bid_{it})/2\} \times 100$$

Keterangan:

$ask_{i,t}$: Harga ask tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada periode t

$bid_{i,t}$: Harga bid terendah saham perusahaan i yang terjadi pada periode t

(Dengan periode pengamatan 7 hari sebelum tanggal pelaporan keuangan, dan 7 hari sesudah tanggal pelaporan keuangan).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan aplikasi *Statistical Package for the Social Science (SPSS)* 20. Tahapan dalam menganalisis data, yaitu Statistik Deskriptif, Uji Normalitas Data, Uji Uji Hipotesis, Koefisien Determinasi (Uji R^2), dan Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear variabel moderating. Analisis ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel moderasi dalam mempengaruhi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan persamaan umumnya:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + b_3 X_1 * X_2 + e$$

Keterangan :

Y	= Stock Return
α	= Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien Regresi
X_1	= <i>Integrated Reporting</i>
X_2	= <i>Asimetri Informasi</i>
e	= error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data penelitian diperoleh dari catatan perdagangan saham yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance*. Informasi data yang diperlukan yaitu mengenai data *closing price*, *bid price*, *ask price* selama periode tersebut. Populasi dalam penelitian ini perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sejumlah 94 perusahaan. Dari populasi tersebut yang memenuhi kriteria sampel penelitian hanya 74 perusahaan. Data penelitian ini diperoleh dari *annual report* dan laporan keuangan.

Analisis Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
IR	74	0,35	0,75	0,5346	0,08122
SR	74	-0,78	4,61	-0,1337	0,66268
AI	74	0,00	2,00	0,3251	0,70545

Tabel 1.
Uji Statistik Deskriptif

Sumber : SPSS diolah, 2020

Berdasarkan tabel 1 nilai minimum tingkat penerapan *integrated reporting* memiliki sebesar 35 % dari total elemen IR yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun 2019, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai tersebut merupakan perusahaan yang memiliki penerapan *integrated reporting* yang paling rendah, sedangkan nilai maksimum tingkat penerapan *integrated reporting* sebesar 75 % dari total elemen IR yang artinya perusahaan dengan nilai tersebut merupakan perusahaan yang paling tinggi tingkat penerapan IR. Nilai mean lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa distribusi data *Integrated reporting* sudah merata.

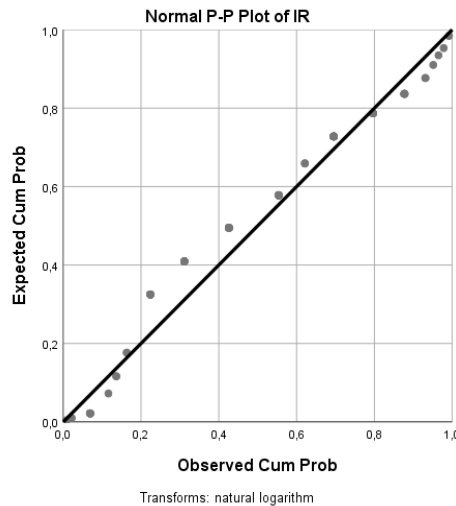
Return Saham perusahaan selama periode 2019 memiliki nilai minimum sebesar -0,780 dan nilai maksimum sebesar 4,610. Hal ini menunjukkan bahwa besar *return* saham yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara -0,780 sampai 4,610. *Return Saham* pada tahun 2019 milik Bank Artos. Nilai *return* saham pada sampel sebesar -0,1337 dan juga mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,66426. Nilai rata-rata *Return Saham* perusahaan selama periode 2019 ini lebih kecil daripada nilai standar deviasinya, hal ini menunjukkan bahwa distribusi data *return* saham berfluktuasi.

Bid dan *Ask* saham perusahaan selama periode 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 2,000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *Bid-Ask* Saham yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0,000 hingga 2,000. *Bid* dan *Ask* Saham tertinggi milik Asuransi pada tahun 2019. Nilai mean *Bid-Ask* Saham pada data sebesar 0,3251 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,70545. Nilai rata-rata *Bid-Ask* Saham selama periode 2019 ini lebih kecil daripada nilai standar deviasinya, hal ini menunjukkan bahwa distribusi data *asimetri informasi* bervariasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas residual regresi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Residual model dikatakan mengikuti distribusi normal apabila data pada grafik histogram mengikuti garis normal dan sebaran data pada grafik normal P-P plot terletak disekitar garis diagonal. Sedangkan dari uji Skewness dan Kurtosis, bila hasil uji berada pada rentang nilai minimum -2 sampai maksimum 2 maka asumsi normalitas terpenuhi. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :



Gambar 1.
Normal P-P
plot

Berdasarkan gambar 1 grafik normal P-P plot terletak disekitar garis diagonal hal itu menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Uji normalitas dilakukan juga dengan menggunakan Kolmogorov Smirnov Test.

Uji *Kolmogrov Smirnov Z (1- Sample K-S)*, bila hasil uji diatas 0,05 maka asumsi normalitas terpenuhi, sedangkan grafik normal *probability plot* jika titik-titik data berada di sekitar garis diagonal regresi maka dinyatakan bahwa residual menyebar. Hasil pengujian *statistic One sampel kolmogrov-smirnov* menunjukkan bagian Sig. Dengan nilai sebesar 0,200 artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, dapat diketahui variabel bebas dalam penelitian ini memiliki *Variance Inflation Factor (VIF)* 1,00 (lebih kecil dari 10), sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antara varibel bebas dalam penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil **Uji Glejser** diketahui bahwa pada variabel bebas diperoleh nilai sig. Sebesar 1,00 > 0,05 maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Atau dengan kata lain asumsi non-heteroskedastisitas telah terpenuhi

Analisis Regresi Linier Berganda

Selanjutnya, analisis data dilakukan dengan 2 model pengujian, pertama menggunakan uji regresi sederhana, yang hasilnya sebagai berikut:

$$SR = 0,431 - 1,056IR + \epsilon$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah $\beta_0 = 0,431$ yaitu nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel bebas yaitu IR maka variabel SR akan bernilai sebesar 0,431 ($IR = 0$). $\beta_1 = -1,056$ yaitu nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa setiap variabel IR meningkat 1 satuan, maka SR akan menurun sebesar -1,056 kali atau setiap penurunan IR dibutuhkan variabel SR sebesar -1,056 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap ($IR = 0$).

Adapun hasil analisis regresi yang kedua (setelah ada interaksi dari variabel pemoderasi) yaitu variabel terikat pada regresi ini adalah Stock Return sedangkan variabel bebasnya adalah Integrated Reporting, serta variabel pemoderasi adalah Asimetri Informasi. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$SR = 0,441 - 1,098 IR + 0,066 IRAI + \epsilon$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah $\beta_0 = 0,441$ yaitu nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel bebas dan variabel moderasi (IR, AI) maka variabel SR akan bernilai sebesar 0,441 ($IR, AI = 0$). $\beta_1 = -1,098$ yaitu nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa setiap variabel IR meningkat 1 satuan, maka SR akan menurun sebesar -1,098 kali atau setiap penurunan IR dibutuhkan variabel SR sebesar -1,098 dengan asumsi variabel bebas dan variabel moderasi yang lain tetap (IR dan $AI = 0$). $\beta_2 = 0,066$ yaitu nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa setiap variabel bebas yang dimoderasi meningkat 1 satuan, maka SR akan meningkat sebesar 0,066 kali atau dengan kata lain setiap penurunan SR disebabkan oleh variabel IRAI sebesar 0,066 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap ($IR = 0$).

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut memiliki koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,017. Artinya bahwa keragaman SR dipengaruhi oleh variabel bebas IR sebesar 1,7%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 98,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Adapun hasil uji koefisien determinasi setelah ada interaksi dari variabel pemoderasi diperoleh hasil koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,018. Artinya bahwa keragaman SR dipengaruhi oleh variabel bebas IR, serta variabel moderasi sebesar 1,8%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 98,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Uji t (Uji Parsial)

Uji signifikan parsial (uji-t) dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikan atau pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Berikut hasil uji-t pada penelitian sebesar 0,272 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa Penerapan *Integrated Reporting* tidak berpengaruh terhadap *stock return*

Adapun hasil uji hipotesis setelah ada interaksi dari variabel pemoderasi diperoleh hasil R^2 sebelum adanya interaksi variabel pemoderasi sebesar 0,017 sedangkan R^2 setelah adanya interaksi variabel pemoderasi sebesar 0,018. Dapat dikatakan bahwa variabel moderasi yaitu variabel Asimetri Informasi dapat memoderasi (memperkuat) hubungan penerapan *integrated reporting* terhadap *Stock return*.

Pembahasan

Hipotesis pertama yaitu mengenai penerapan *Integrated Reporting* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini untuk variabel *Integrated Reporting* menggunakan

pengukuran elemen konten yang mengacu pada *The International Integrated Reporting Committee* (IIRC) menunjukkan ketidaksesuaian antara hasil dan hipotesis. Pada hipotesis pertama menyatakan bahwa *Integrated Reporting* berpengaruh terhadap *Return Saham*, setelah diuji maka antara hasil dan hipotesis menunjukkan ketidaksesuaian yaitu *Integrated Reporting* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji statistik yang dirumuskan di atas diperoleh hasil bahwa nilai signifikansinya $0,272 > 0,05$.

Hipotesis kedua yaitu mengenai asimetri Informasi sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh Penerapan *Integrated Reporting* terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menggunakan menggunakan pengukuran elemen konten yang menganut pada *The International Integrated Reporting Committee* (IIRC) dan *spread* menunjukkan kesesuaian antara hasil dan hipotesis. Pada H_2 menyatakan bahwa Asimetri Informasi memoderasi hubungan penerapan *integrated reporting* terhadap *return saham*, setelah diuji maka antara hasil dan hipotesis menunjukkan kesesuaian, hal ini dibuktikan dengan hasil *R Square* pada regresi pertama 1,7 %, sedangkan setelah ada interaksi variabel moderasi naik menjadi 1,8%, maka dapat disimpulkan asimetri informasi memperkuat hubungan penerapan *integrated reporting* terhadap *stock return*. Hal ini didasari dari manfaat utama dari pengungkapan adalah untuk mengurangi asimetri informasi (Hayati, 2020), sehingga semakin tinggi asimetri informasi maka perusahaan akan berusaha untuk memperluas pengungkapan dan akan meningkatkan return saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah : Penerapan *Integrated Reporting* Perusahaan Sektor Keuangan pada tahun 2019 sudah baik, rata-rata penerapannya sebesar 54 %. Yang kedua penerapan *Integrated Reporting* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Yang ketiga asimetri Informasi dapat memperkuat hubungan Penerapan *Integrated Reporting* terhadap *Return Saham*.

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu telaah lebih lanjut bagi peneliti selanjutnya yaitu masih sedikit penelitian terdahulu yang menjadi referensi untuk penelitian yang terkait dengan Penerapan *integrated reporting*. Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan diatas, maka penulis memberikan saran-saran sebagai berikut yang pertama penelitian selanjutnya diharapkan memasukkan variabel-variabel lain yang erat kaitannya dengan *integrated reporting* seperti dewan direksi, dewan komisaris, komite audit atau variabel lainnya. yang kedua penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan sehingga memperoleh sampel yang lebih besar dan dapat menggambarkan hasil yang sesuai. Yang ketiga penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan sektor lain dalam melihat penerapan *integrated reporting* di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Affan, M. W. (2019). *Integrated reporting and corporate performance: Empirical evidence of the IIRC framework adoption*. *Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 16(2), 181-186.
- Azam, Et Al. 2011. *One Report: Bringing Change In Corporate Reporting Through Integration Of Financial And Non-Financial Performance Disclosure*. *International Journal Of Accounting And Financial Reporting* Vol. 1, No. 1, Hal. 50-71

- Badan Pengawas Pasar Modal. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep – 347/BL/2012 *tentang Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik*
- Botosan, CA, & Plumlee, MA .2012. A Reexamination of Disclosure Level and Expected Cost Of Equity Capital. *Journal of Accounting Research*, vol, 40, no. 3, pp. 21-40.
- Darmadi, S .2013. Corporate Governance Disclosure In The Annual Report: An Exploratory Study on Indonesian Islamic banks. *Humanomics* vol. 29 No. 1, pp. 14-23.
- Easley, D & O’Hara, M .2004. Information and the cost of capital. *The Journal of Finance*, vol. 59, no. 01, pp. 18-32.
- Gelb, DS., & Zarowin, P. 2002, Corporate Disclosure Policy and The Informativeness of Stock Prices, *Review of Accounting Studies*, vol. 7, no. 03, pp. 14-29.
- Hayati, N. 2020. Corporate Governance, Disclosure Dan General Equilibrium Terhadap Asymmetry Information-Perspektif Ekonomi Mikro Dan Perspektif Akuntansi. *Jurnal Akademi Akuntansi (JAA)*, 3(1), 90-99.
- Jensen, M.C., William, H.M. .1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Levi, S & Zhang, XJ. 2008. Information Asymmetry and the Increase in Expected Stock Returns Before Earnings Announcements. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. vol. 11, no2 , pp 165-182.
- Lundholm, RJ & Myers, L .2002. Bringing the Future Forward: The Effect of Disclosure on The Returns Earnings Relation. *Journal of Accounting Research*. vol. 40, no. 02, pp. 809–839.
- Manurung. AH. 2013. *Teori Investasi : Konsep dan Empiris*. PT. Adler Manurung Press. Jakarta, Indonesia.
- O’donovan, G. 2002. *Environmental Disclosure In The Annual Report, Extending The Applicability And Predictive Power Of Legitimacy Theory*. *Account. Audit. Account. J.* 15, 344–371.
- Sugiyono .2012. *Statistik Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung. Indonesia.
- The International Integrated Reporting Council (IIRC). 2013. *The International <IR> Framework*. <http://www.theiirc.org>. (diakses pada 2 November 2019).