



Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2022

Adhyasta Izhar Resvara Arifin & Rosidi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya,
Jl. MT. Haryono No.165, Ketawanggede, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65300, Indonesia

ARTICLE INFO

Keywords:

Stock Prices,
Foreign Ownership,
Institutional Ownership,
Board of Commissioners,
Audit Committee.

Kata Kunci:

Harga Saham,
Kepemilikan Asing,
Kepemilikan Institusional,
Dewan Komisaris,
Komite Audit

Corresponding author:

rosidi@ub.ac.id

Copyright © 2024 by Authors,
Published by SAKI.
This is an open access article
under the CC BY-SA License



ABSTRACT

This study aims to investigate the influence of several proxies of Good Corporate Governance (GCG), namely Foreign Ownership, Institutional Ownership, Board of Commissioners, and Audit Committee, on the stock prices of manufacturing sector companies. The research sample consists of 45 manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2017-2022. The sampling technique used is purposive sampling, and the final sample obtained is 45 companies. This study uses panel data and analyzes the relationship between GCG proxies and stock prices using multiple linear regression with the IBM SPSS 25 software. The results of the study indicate that Institutional Ownership and the Board of Commissioners have a positive influence on the company's stock price. This suggests that the larger the institutional ownership and the more effective the function of the board of commissioners, the more likely the stock price will increase. Conversely, the study found that Foreign Ownership and the Audit Committee do not have a significant impact on stock prices. This means that even if a company has high foreign ownership or an active audit committee, these factors do not directly affect the fluctuations in the company's stock price.

SARI PATI

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh beberapa proksi dari *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Komite Audit terhadap harga saham perusahaan sektor manufaktur. Sampel penelitian terdiri dari 45 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan sampel akhir yang didapatkan adalah 45 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data panel dan menganalisis hubungan antara proksi GCG dan harga saham dengan metode regresi linier berganda menggunakan aplikasi IBM SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dan semakin efektif fungsi dewan komisaris, maka harga saham cenderung meningkat. Sebaliknya, penelitian menemukan bahwa Kepemilikan Asing dan Komite Audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Artinya, meskipun perusahaan.

PENDAHULUAN

Good Corporate Governance (GCG) memainkan peranan penting dalam menentukan kinerja perusahaan dan mempengaruhi harga sahamnya. Prinsip-prinsip GCG yang diterapkan dengan baik diyakini dapat mengoptimalkan transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai saham (Halim, 2020). Dalam konteks perusahaan sektor manufaktur di Indonesia, variabel seperti Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Komite Audit menjadi fokus utama dalam studi ini, mengingat peran kritisnya dalam struktur tata kelola perusahaan (Sari & Hadiwidjojo, 2018). Kepemilikan Institusional dianggap sebagai indikator penting karena lembaga keuangan yang memiliki saham besar dalam perusahaan biasanya memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan strategis dan kinerja perusahaan (Agustia & Kurniawan, 2019). Begitu juga dengan Dewan Komisaris yang berperan dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis, dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan dan harga sahamnya (Yuliana & Setiawan, 2021). Di sisi lain, Kepemilikan Asing dan Komite Audit mungkin memiliki pengaruh yang berbeda terhadap harga saham, dan oleh karena itu penting untuk mengevaluasi pengaruhnya secara empiris.

Penelitian ini mengkaji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2017-2022. Fokus penelitian ini mencakup pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap harga saham. Selama periode tersebut, terutama pada tahun 2020 dan 2021, industri manufaktur menghadapi tantangan berat akibat pandemi COVID-19, yang menyebabkan gangguan besar dalam operasional dan keuangan perusahaan (Choi, 2020; Fernández, 2022). Pandemi COVID-19 mempengaruhi berbagai aspek tata kelola perusahaan, termasuk struktur kepemilikan dan mekanisme pengawasan internal. Kepemilikan asing dan institusional

mengalami perubahan dalam pengambilan keputusan investasi sebagai respons terhadap ketidakpastian pasar (Liu, 2021). Di sisi lain, peran dewan komisaris dan komite audit menjadi sangat penting untuk memastikan transparansi dan akuntabilitas selama masa krisis (Barker & Wendel, 2022). Penelitian ini berupaya untuk menganalisis bagaimana faktor-faktor ini mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur, baik sebelum maupun selama pandemi.

Penurunan harga saham perusahaan manufaktur tidak hanya menjadi perhatian bagi para investor, tetapi juga menjadi topik penelitian yang relevan untuk memahami dampak pandemi terhadap pasar saham dan ekonomi secara lebih luas. Seiring dengan semakin luasnya dampak pandemi ini, penelitian mengenai bagaimana perusahaan manufaktur merespons dan beradaptasi terhadap tantangan yang dihadapi akan memberikan wawasan berharga bagi pemangku kepentingan, analis pasar, dan pengambil kebijakan. Harga saham di pasar mencerminkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan tersebut memiliki nilai yang lebih tinggi ketika harga sahamnya lebih tinggi (Sembiring, 2019). Bursa saham juga merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian suatu negara, sehingga perlu dilakukan perhitungan terkait transaksi yang terjadi di bursa selama periode tertentu (Salwis & Niu, 2018).

Penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* sudah banyak dilakukan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan berbagai variasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dengan harga saham. Salah satu penelitian oleh Ashari (2022) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dengan proksi komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan proksi dewan direksi berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian serupa yang dilakukan oleh Helfi (2017) menunjukkan bahwa proksi dewan komisaris berpengaruh terhadap harga saham sedangkan proksi kepemilikan manajerial dan

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Penelitian oleh Irfani & Anhar (2019) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari berbagai hasil penelitian di atas, belum ada yang menggunakan variabel Kepemilikan Asing sebagai variabel independen. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham menjadi subjek penelitian yang menarik untuk dieksplorasi lebih lanjut dengan menambahkan variabel kepemilikan asing. Maka, variabel independen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Komite audit. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap harga saham, dengan fokus pada perusahaan manufaktur.

Kajian Pustaka

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara agen dan prinsipal. Prinsipal menyerahkan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Pada umumnya hubungan ini dikenal sebagai hubungan keagenan dimana agen memiliki kewajiban untuk bertanggung jawab kepada kepentingan prinsipal yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan. Namun hubungan antara prinsipal dan agen seringkali menimbulkan preferensi yang berbeda (Septianingrum, 2020). Preferensi yang berbeda merujuk pada perbedaan tujuan dan kepentingan antara prinsipal dan agen. Perbedaan ini dapat menciptakan konflik kepentingan, di mana agen mungkin membuat keputusan yang lebih menguntungkan bagi dirinya sendiri, meskipun tidak optimal untuk kepentingan prinsipal.

Konsep *Good Corporate Governance*, yang didasarkan pada teori agensi, seharusnya membantu investor merasa yakin bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan dari investasi mereka. Bagaimana investor meyakinkan diri

bahwa manajer akan memberikan manfaat bagi mereka terkait dengan tata kelola perusahaan. Ini berarti manajer tidak akan menginvestasikan dana atau modal investor ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan. Oleh karena itu, tata kelola perusahaan diperlukan sebagai mekanisme pengendalian yang efektif untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen.

Good Corporate Governance adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemerintah, kreditur, manajemen perusahaan, karyawan, pemegang saham, serta pihak-pihak terkait internal dan eksternal lainnya (Sarafina, 2017). Aturan-aturan ini berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka. GCG adalah sistem, proses, dan struktur yang diterapkan oleh sebuah perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah pada perusahaan dalam jangka panjang, sesuai dengan peraturan dan norma yang berlaku (Purniayasa & Triaryati, 2016). GCG diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham melalui return saham. Dengan return saham, perusahaan dapat bersaing di pasar modal dan menarik investor untuk berinvestasi.

Terdapat dua jenis pemahaman dalam *Good Corporate Governance*. Kategori pertama mencakup tata kelola perusahaan yang diukur melalui struktur pembiayaan, pertumbuhan, kinerja, perlakuan perusahaan terhadap para pemegang saham, dan pemangku kepentingan. Kategori kedua mencakup ketentuan hukum yang berdampak pada tata kelola perusahaan yang berasal dari sistem peradilan, sistem hukum, pasar keuangan, dan sebagainya (Estuti & Sari, 2022). Dari berbagai definisi tentang Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG), dapat disimpulkan bahwa GCG adalah seperangkat peraturan yang diciptakan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba dan kinerja, sehingga memberikan manfaat tambahan bagi pihak eksternal di masa depan. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu: (1)

Kepemilikan asing; (2) Kepemilikan institusional; (3) Dewan komisaris; (4) Komite audit.

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap concern terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Terbukti dari penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa dari aspek lingkungan, pencapaian perusahaan multinasional yang berada di Indonesia lebih baik daripada perusahaan nasional (Latifah & Widiatmoko, 2022). Kepemilikan asing merupakan kepemilikan oleh individu maupun kelompok yang berasal dari luar negeri (*foreign*) yang menginvestasikan modalnya baik dalam bentuk saham maupun pendirian perusahaan ke dalam negeri (Taduga, 2019). Hal ini mencakup kepemilikan saham dalam perusahaan, aset fisik, investasi dalam obligasi, atau kepemilikan bisnis dalam negara tersebut. Keberadaan para pemodal asing dalam struktur kepemilikan suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan asing dapat mempengaruhi tata kelola perusahaan secara signifikan. Penelitian menunjukkan bahwa investor asing sering kali membawa standar internasional dalam praktik tata kelola, yang meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Sebagai contoh, studi oleh Yasser (2018) menunjukkan bahwa kehadiran pemegang saham asing dapat memperbaiki kualitas laporan keuangan dan pengawasan manajemen karena tuntutan mereka terhadap transparansi dan pengelolaan yang baik. Selain itu, Nguyen dan Phan (2019) menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan asing cenderung mengalami perbaikan dalam tata kelola perusahaan karena investor asing mempengaruhi kebijakan dan praktik perusahaan untuk mematuhi standar global. Namun, kepemilikan asing juga dapat menimbulkan risiko konflik kepentingan,

terutama jika tujuan investor asing berbeda dari pemegang saham domestik, serta mempengaruhi kepemimpinan dan budaya perusahaan (Yasser, 2018).

Perbedaan cara berpikir antara prinsipal dan agen menyebabkan konflik yang mengakibatkan pertentangan yang berlangsung lama dan pada akhirnya merugikan semua pihak. Teori agensi dapat digunakan untuk mengidentifikasi potensi konflik kepentingan antara pemilik dan agen, di mana manajer dapat bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemegang saham asing. Kepemilikan asing biasanya ditunjuk untuk mengatasi konflik keagenan karena investor asing dinilai dapat menjadi pengawas yang lebih baik dibandingkan yang lainnya (Anshori, 2023).

Kepemilikan asing biasanya lebih mampu mengatasi konflik keagenan dan menerapkan standar-standar terhadap pengelolaan yang mengacu pada kepentingan manajemen semata tapi memperhatikan kepentingan pemilik adanya komite audit yang berkompeten juga akan mengurangi adanya asimetri informasi yang ada sehingga manajemen akan fokus untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham atau principal sehingga akan meningkatkan kepercayaan dari para pemegang saham yang akan berpengaruh positif terhadap harga saham (Saputra, 2019).

Investor asing, yang sering kali membawa perspektif internasional, menuntut standar akuntabilitas dan transparansi yang lebih tinggi, mendorong perusahaan untuk memperbaiki laporan keuangan mereka (Hail & Leuz, 2006). Selain itu, mereka memperkenalkan praktik corporate governance global, seperti tata kelola dewan yang independen dan perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas (Bebchuk & Roe, 2004). Investor asing juga dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan melalui hak suara mereka, termasuk keputusan tentang remunerasi eksekutif dan struktur dewan (Black & Kim, 2012). Pengawasan yang lebih ketat dari investor asing, yang mungkin

memiliki tim analis yang mendalam, menambah tekanan pada manajemen untuk mematuhi praktik *corporate governance* yang baik (Chan & Hameed, 2006).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2019) dan Zulkarnain & Mariyam (2021), menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan, penelitian oleh Veronica & Sari (2023), menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H1. Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan bagian integral dari mekanisme *corporate governance* karena investor institusional, seperti dana pensiun dan perusahaan asuransi, memainkan peran kunci dalam pengawasan dan pengelolaan perusahaan. Mereka memiliki sumber daya dan keahlian untuk melakukan pengawasan mendalam, mendorong penerapan praktik *corporate governance* yang baik, dan melindungi hak-hak pemegang saham minoritas melalui pengawasan ketat terhadap manajemen dan keputusan strategis (Shleifer & Vishny, 1986; Gillan & Starks, 2000). Selain itu, mereka meningkatkan transparansi dengan menuntut laporan keuangan yang lebih jelas dan mendetail (Bushman & Smith, 2001) serta memiliki kekuatan suara dalam rapat umum pemegang saham untuk mempengaruhi kebijakan perusahaan (Becker & Strömberg, 2012). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak eksternal di luar perusahaan, dalam bentuk institusi, organisasi, atau kelompok lainnya (Kartika, 2021; Isnawati, 2018). Ini berarti saham perusahaan tersebut dimiliki oleh organisasi atau entitas yang mengelola dana investasi dari berbagai investor individu atau kelompok.

Manajemen dapat dikendalikan melalui prosedur pemantauan yang efisien dengan kepemilikan institusional. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya

yang lebih besar dari investor institusional untuk memantau perusahaan (Krisnando, 2017). Ini akan mencegah manajer bertindak secara oportunistik dan meminimalkan penyimpangan manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika manajemen bertindak oportunistik, pemegang saham institusi umumnya akan meningkatkan pengawasan dan evaluasi terhadap kinerja manajerial dengan cara aktif terlibat dalam rapat umum pemegang saham dan meminta laporan terperinci. Mereka juga dapat menggunakan hak suara untuk mempengaruhi keputusan penting, mengajukan proposal untuk memperbaiki praktik tata kelola, atau meluncurkan kampanye publik untuk menyoroti masalah tersebut (Chen & Wang, 2019). Dalam kasus yang lebih ekstrem, pemegang saham institusi mungkin mengevaluasi ulang investasi mereka dan berkolaborasi dengan pemegang saham lain untuk melakukan aksi kolektif guna memperbaiki situasi (Borys & Park, 2020). Tindakan pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional mendorong manajer untuk lebih fokus pada kinerja perusahaan, sehingga mengurangi perilaku oportunistik atau kepentingan pribadi (Tamara, 2021). Konsep pengawasan ini sejalan dengan prinsip dasar teori agensi.

Adanya pengawasan institusi kepada manajer membuat calon investor merasa tidak khawatir dan membuat para investor merasa aman dalam menanamkan modalnya, sehingga semakin banyak investor yang melakukan investasi pada saham perusahaan tersebut, semakin tinggi minat investor pada saham perusahaan tersebut yang berpengaruh juga terhadap harga saham yang semakin meningkat (Kusumahardini, 2022).

Penelitian oleh Kusumahardini (2022), menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, penelitian oleh Sinaga & Munthe (2023) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah pihak yang berfungsi sebagai koordinator kepentingan-kepentingan antara pihak eksternal dan pihak internal (Pratama & Ismawati, 2021). Tugas pokok Dewan Komisaris adalah mengawasi manajemen dalam melaksanakan segala kegiatan untuk kepentingan perusahaan guna meningkatkan kinerjanya. Adams dan Ferreira (2007) menemukan bahwa komisaris independen yang aktif dan terlibat secara substansial dalam rapat cenderung memiliki dampak positif yang lebih besar terhadap kinerja perusahaan dibandingkan hanya jumlah komisaris independen yang banyak. Bhagat dan Bolton (2008) juga menggarisbawahi bahwa kualitas komisaris independen lebih mempengaruhi tata kelola perusahaan daripada sekadar memenuhi kuota, sedangkan Klein (2002) menekankan pentingnya independensi sejati untuk mencegah manajemen oportunistik dan meningkatkan transparansi perusahaan. Peran komisaris diharapkan dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan para pemegang saham (Febrina & Sri, 2022).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Stiyarno & Umar (2021), dewan komisaris berpengaruh positif terhadap harga saham sebelum tanggal publikasi. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Helfi (2017), dewan komisaris tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3. Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap harga saham.

Komite Audit

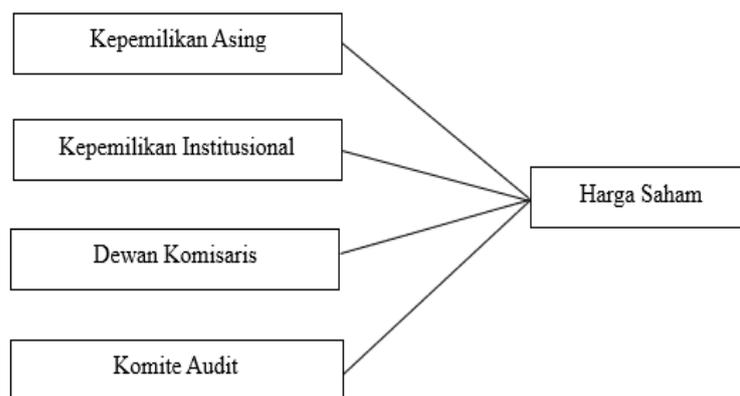
Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris yang tugasnya membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atau proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, dan pelaksanaan audit (Prayogo, 2021). Komite audit memberikan kontribusi pada pengembangan rencana strategis perusahaan

dan diharapkan untuk menyediakan input dan rekomendasi kepada dewan direksi dengan memperhatikan pada setiap persoalan keuangan atau operasional (Rahardja, 2017).

Komite Audit bertugas mengawasi eksternal auditor untuk memastikan bahwa audit dilakukan sesuai dengan standar profesional dan bahwa laporan audit yang dihasilkan akurat dan mematuhi prinsip akuntansi yang berlaku umum (Kieso et al., 2019). Komite ini juga terlibat dalam proses pemilihan dan penunjukan auditor eksternal serta memiliki wewenang untuk merekomendasikan perubahan jika diperlukan (Beasley, 2015). Selain itu, Komite Audit bertindak sebagai penghubung antara manajemen perusahaan dan auditor eksternal, mengatur pertemuan reguler untuk membahas hasil audit dan isu-isu yang mungkin timbul (Sullivan, 2018). Evaluasi kinerja auditor eksternal secara berkala juga merupakan tanggung jawab Komite Audit, yang memastikan bahwa audit mencakup area risiko yang signifikan dan mematuhi peraturan yang berlaku (Spencer, 2020).

Menurut penelitian Pratama & Ismawati (2021), komite audit berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, penelitian oleh Ashari (2022), komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham. Komite Audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya Good Corporate Governance (Febrina & Sri, 2022). Keberadaan komite audit dalam perusahaan dapat menciptakan pengendalian terhadap laporan keuangan perusahaan yang baik sehingga manajemen dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat dan akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan serta berdampak terhadap meningkatnya harga saham perusahaan (Pratama & Ismawati, 2021). Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H4. Komite audit berpengaruh positif terhadap harga saham.



Gambar 1. Kerangka Teoretis

Kerangka Teoretis

Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas maka kerangka teoritis penelitian ditunjukkan dalam gambar 1.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan data yang telah diperoleh, penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang memandang suatu realitas dapat diklasifikasikan, konkret, dapat diamati, dan dapat diukur, dengan hubungan kausal antara variabel. Data penelitian disajikan dalam bentuk numerik, dan statistik digunakan dalam analisis. Berdasarkan ciri-cirinya penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian penjelasan (Sugiyono, 2017).

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi terdiri dari perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017-

2022. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai populasi dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur menjadi salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia tetapi mengalami penurunan harga saham pada tahun 2019-2020 karena perekonomian yang tidak stabil akibat covid. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik yang dipilih untuk memilih sampel penelitian berdasarkan pertimbangan tertentu dengan tujuan memperoleh data yang lebih representatif. Berikut ini adalah beberapa kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini: Pertama, Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2017. Kedua, Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan mereka dari tahun 2017 hingga 2022. Ketiga, Perusahaan maufaktur yang memiliki data kepemilikan asing dan kepemilikan institusional selama periode penelitian.

Dari sejumlah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2022 dan memenuhi kriteria yang

Table 1. Kriteria Perusahaan

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2017.	156
2	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2017-2022.	-6
3	Perusahaan manufaktur yang memiliki data kepemilikan asing dan kepemilikan institusional selamaa periode penelitian.	-105
	Total	45

disebutkan di atas, dipilih sampel sebanyak 45 perusahaan.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, digunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode 2017-2022. Data ini diperoleh dari situs resmi perusahaan dan juga situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dikumpulkan mencakup informasi mengenai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2022. Selain itu, data juga mencakup harga saham penutupan saat penyampaian laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia untuk setiap perusahaan sampel. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat data mengenai kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan harga saham penutupan dari perusahaan yang bersangkutan dalam periode yang telah ditentukan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, harga saham digunakan sebagai variabel dependen. Harga saham yang dipertimbangkan adalah harga saham penutupan (*closing price*) ketika laporan tahunan disampaikan ke Bursa Efek Indonesia. Untuk periode analisis dari tahun 2017 hingga 2022, penelitian ini bertujuan untuk menentukan bagaimana perubahan harga saham dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*. Perubahan harga saham dihitung sebagai selisih antara harga penutupan pada akhir tahun laporan tahunan dan harga penutupan pada akhir tahun berikutnya, tanpa penyesuaian untuk risiko eksternal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan bagaimana harga saham dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*.

Variabel Independen

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa variabel

independen yaitu Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Komite Audit. Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia. Persentase struktur kepemilikan asing diperoleh dengan membandingkan jumlah modal dari pihak luar negeri dengan total keseluruhan modal atau persentase kepemilikan asing ini diungkapkan pada laporan annual report perusahaan yang dipublikasikan (Saputra, 2019).

Kepemilikan Asing =

$$(\sum \text{saham pihak asing}) / (\sum \text{saham beredar}) \times 100\%$$

Kepemilikan institusional adalah istilah yang digunakan untuk menyebut bagian persentase saham dari total saham yang dimiliki oleh lembaga atau perusahaan lain dalam perusahaan tertentu. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Sinaga & Munthe, 2023). Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

Kepemilikan Institusional =

$$(\sum \text{saham pihak institusi}) / (\sum \text{saham beredar}) \times 100\%$$

Dewan komisaris adalah lembaga dalam perusahaan yang memiliki tugas dan tanggung jawab kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi, serta memastikan penerapan tata kelola perusahaan (GCG) di semua tingkat organisasi. Pengukuran dewan komisaris dilakukan dengan menghitung jumlah anggota dewan komisaris di perusahaan (Helfi, 2017).

Dewan Komisaris = \sum Dewan Komisaris

Komite audit merupakan suatu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan memiliki

tanggung jawab untuk memberikan bantuan kepada dewan komisaris. Pengukuran komite audit dilakukan dengan menghitung jumlah anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan (Prayogo, 2021).

Komite Audit = \sum Komite Audit

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data panel dan menganalisis hubungan antara proksi GCG dan harga saham. Penelitian ini menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) 25 sebagai alat uji hipotesis. Tahap pertama akan dilakukan uji analisis deskriptif untuk mendapatkan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian. Selanjutnya, akan dilakukan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas. Lalu dilakukan Model Regresi Linier Berganda, Koefisien Determinasi, dan Pengujian Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan untuk memperoleh sampel perusahaan adalah teknik *purposive sampling*. Terdapat 270 data yang diperoleh melalui penggabungan data *time series* dan *cross-section*. Data tersebut terdiri dari nama perusahaan dan variabel-variabel penelitian berupa kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan harga saham perusahaan. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan asing memiliki nilai terendah sebesar 0,07 dan nilai tertinggi sebesar 1 dengan nilai rata-rata sebesar 0,58 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0,25. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai terendah sebesar 0,32 dan nilai tertinggi sebesar 1 dengan nilai rata-rata sebesar 0,75 dan tingkat sebaran datanya sebesar 0,19. Nilai maksimum untuk kepemilikan asing dan kepemilikan institusional adalah 1.0, yang mencerminkan proporsi kepemilikan total perusahaan dan bukan pembagian antara investor domestik dan asing. Data ini menunjukkan proporsi kepemilikan relatif terhadap total saham perusahaan. Variabel dewan komisaris memiliki nilai terendah sebesar 2 dan nilai tertinggi sebesar 10 dengan nilai rata-rata sebesar 4,23 dan tingkat sebaran datanya sebesar 1,78. Variabel komite audit memiliki nilai terendah sebesar 2 dan nilai tertinggi sebesar 5 dengan nilai rata-rata sebesar 3,04 dan tingkat sebaran datanya sebesar 0,33. Variabel harga saham memiliki nilai terendah sebesar 50 dan nilai tertinggi sebesar 21.950 dengan nilai rata-rata sebesar 2.043,33 dan tingkat sebaran datanya sebesar 3.449,73.

Uji Hipotesis

Penelitian ini sudah melalui uji asumsi klasik. Uji normalitas dilakukan dengan uji one-sample Kolmogorov Smirnov menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi dengan normal. Pengujian multikolineritas dilakukan dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. Hasil menunjukkan bahwa nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

Table 2. Hasil Analisis Deskriptif Data Penelitian

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Kepemilikan Asing	270	0,07	1,0	0,581	0,253
Kepemilikan Institusional	270	0,32	1,0	0,753	0,187
Dewan Komisaris	270	2,00	10,0	4,237	1,785
Komite Audit	270	2,00	5,0	3,041	0,326
Harga Saham	270	3,91	10,0	6,558	1,493

Sumber: Data diolah

multikolinieritas pada model regresi tersebut. Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode scatterplot dengan memvisualisasikan nilai prediksi dan nilai residualnya. Untuk menilai keberadaan heteroskedastisitas melalui grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk seharusnya tersebar secara acak, baik di atas maupun di bawah garis nol pada sumbu Y. Karena kondisi ini terpenuhi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson, dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian.

Uji t digunakan untuk menilai apakah variabel bebas (*independen*) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*dependent*). Dikarenakan penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis satu arah (*1-tailed*), tingkat signifikansi yang diterapkan pada pengujian hipotesis ini adalah 5%. Berdasarkan uji t dengan menggunakan aplikasi SPSS, maka hasil Uji t dapat di lihat pada tabel 3.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Harga Saham

Kepemilikan asing memperoleh nilai signifikansi sebesar (0,144 > 0,05) dengan t-hitung sebesar -1,465. Maka, dapat disimpulkan variabel kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Saputra (2019) dan Zulkarnain & Mariyam (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini

didukung oleh penelitian Veronica & Sari (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ibrahim & Mohamad (2023) menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berhubungan langsung dengan fluktuasi harga saham karena adanya risiko politik dan ekonomi yang tinggi. Hal tersebut katena investor asing cenderung menghindari risiko tinggi yang tidak dapat diprediksi, sehingga mempengaruhi hubungan antara kepemilikan asing dan harga saham. Hasil ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti proporsi kepemilikan yang relatif kecil dalam perusahaan, menjadi pemegang saham pasif, atau adanya ketidakpastian ekonomi global yang menyebabkan adanya perubahan dalam manajemen perusahaan sehingga kepemilikan asing tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Ketidakpastian ekonomi global yang mempengaruhi keputusan investasi asing (Li & Zhang, 2023). Namun, kepemilikan asing yang kuat dapat memberikan dukungan stabilitas harga saham karena investor asing mungkin lebih mampu menahan risiko jangka panjang (Nguyen, 2021).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham

Kepemilikan institusional memperoleh nilai signifikansi sebesar (0,001 < 0,05) dengan t-hitung sebesar 3,465. Maka, dapat disimpulkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi menunjukkan ketahanan yang lebih baik dalam

Table 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t	p-value	Kesimpulan
Constant	3.362			
Kepemilikan Asing	-0.591	-1.465	0.144	Ditolak
Kepemilikan Institusional	1.888	3.465	0.001***	Diterima
Dewan Komisaris	0.194	3.831	0.000***	Diterima
Komite Audit	0.338	1.247	0.214	Ditolak
Adjusted Rsquare			0.073	
Prob F			0.000	

***Signifikan dibawah 5%

Sumber: Data diolah

harga saham mereka. Ini karena investor institusi cenderung memiliki perspektif jangka panjang dan dapat memberikan dukungan tambahan di masa-masa sulit, yang membantu mengurangi volatilitas harga saham (Choi, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Kusumahardini (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham. Zhang dan Liu (2024) juga mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi cenderung mengalami stabilitas harga saham yang lebih baik, berkat pengawasan aktif yang dilakukan oleh investor institusi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Sinaga & Munthe (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap harga saham dan penelitian oleh Irfani & Anhar (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tingkat kepemilikan institusional sangat menentukan fungsi kontrol dalam meningkatkan kinerja perusahaan, yang artinya semakin tinggi kepemilikan institusional semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, sehingga pemilik perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan atau dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan baik maka dapat meningkatkan minat investor dalam membeli suatu saham perusahaan, sehingga dengan tingginya kepemilikan institusional maka dapat menyebabkan harga saham meningkat.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Harga Saham

Dewan komisaris memperoleh nilai signifikansi sebesar $(0,000 < 0,05)$ dan nilai t-hitung sebesar 3,831. Maka, dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Helfi (2017) dan Pratama & Ismawati (2021) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh

terhadap harga saham. Namun, penelitian ini didukung oleh penelitian Tarihoran & Novietta (2023) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan dewan komisaris yang lebih kuat dan terstruktur dengan baik cenderung mempertahankan harga saham mereka lebih baik. Dewan komisaris yang aktif dan kompeten dalam mengawasi manajemen dan memberikan arahan strategis membantu perusahaan menghadapi ketidakpastian yang ditimbulkan oleh pandemi (Barker & Wendel, 2022). Patel dan Kumar (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan dewan komisaris yang berkinerja baik mengalami peningkatan harga saham karena mereka dapat memberikan arahan strategis yang lebih baik dan pengawasan yang lebih efektif. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris mampu melakukan pengawasan yang efektif terhadap manajer perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat. Dengan peningkatan kinerja perusahaan, dapat meningkatkan minat investor dalam membeli saham perusahaan. Oleh karena itu, keberadaan dewan komisaris secara tidak langsung berkontribusi pada peningkatan harga saham.

Pengaruh Komite Audit terhadap Harga Saham

Komite audit memperoleh nilai signifikansi sebesar $(0,214 > 0,05)$ dan nilai t-hitung sebesar 1,247. Maka, dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Pratama & Ismawati (2021) yang menunjukkan komite audit berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini karena fungsi dari komite audit yang lebih internal dan berfokus pada pengawasan keuangan, yang tidak selalu secara langsung mempengaruhi persepsi pasar terhadap harga saham. Studi oleh Robinson dan Hart (2024) menemukan bahwa meskipun komite audit berfungsi penting dalam menjaga integritas laporan keuangan, dampaknya terhadap harga saham seringkali tidak langsung dan lebih bergantung pada faktor-faktor eksternal seperti stabilitas pasar dan kinerja keseluruhan

perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Ashari (2022) dan Udayana & Miartana (2018) yang menunjukkan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat terjadi karena selama periode ketidakpastian ekonomi, faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar global, perubahan kebijakan pemerintah, dan ketidakpastian makroekonomi cenderung lebih dominan dalam memengaruhi harga saham daripada faktor-faktor internal seperti peran komite audit. Dampak pandemi tidak merata di seluruh sektor atau industri. Komite audit yang efektif membantu dalam memastikan laporan keuangan yang akurat dan pengendalian internal yang kuat, yang penting untuk menjaga kepercayaan investor selama masa ketidakpastian (Fernández, 2022). Beberapa sektor mungkin lebih terdampak secara langsung, sementara sektor lainnya dapat mengalami pertumbuhan atau stabilitas, sehingga keberadaan komite audit mungkin dianggap kurang relevan dibandingkan dengan faktor-faktor tersebut.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan dewan komisaris berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Kepemilikan asing dan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.

Manajemen perusahaan dapat fokus pada peningkatan kepemilikan institusional dan memperkuat peran dewan komisaris untuk meningkatkan harga saham. Mengingat kedua faktor ini memiliki pengaruh signifikan, perusahaan dapat mengadopsi strategi yang melibatkan institusi keuangan dalam kepemilikan saham mereka dan memastikan dewan komisaris berfungsi secara efektif. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih cerdas. Mengetahui bahwa kepemilikan

institusional dan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap harga saham, investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor ini saat memilih saham di sektor manufaktur.

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu, kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai adjusted R^2 (R square) sebesar 7.3%. Artinya, sebagian kecil dari variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang digunakan dalam penelitian dan 92.7% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dihitung dalam penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang berkontribusi terhadap variasi harga saham yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini seperti kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, *Corporate Social Responsibility*, atau kondisi makroekonomi seperti krisis keuangan global. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambahkan variabel independen lain dalam penelitian untuk mengeksplorasi pengaruhnya terhadap harga saham. Misalnya, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, dan variabel lainnya yang relevan. Dengan menambahkan variabel independen tambahan, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Ini juga dapat meningkatkan nilai R^2 (R square), yang mencerminkan sejauh mana model penelitian dapat menjelaskan variasi harga saham. Selain itu, dalam penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan sampel perusahaan yang berbeda dan melibatkan sektor manufaktur yang lebih luas. Dengan melibatkan lebih banyak perusahaan dan sektor yang berbeda, dapat memberikan gambaran yang lebih representatif tentang hubungan antara variabel independen dan harga saham. Pengembangan penelitian ini juga dapat dilakukan dengan melibatkan sampel dari kelompok atau indeks lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, generalisasi temuan penelitian dapat diperluas dan mencakup berbagai sektor dan kelompok perusahaan.

REFERENSI

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A Theory of Friendly Boards. *Journal of Finance*, 62(1), 217-250. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01207.x>
- Agustia, D., & Kurniawan, S. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(2), 123-135. <https://doi.org/10.1234/jakf.v21i2.5678>
- Anshori, S., Hapsari, A. D., & Giri, E. F. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Tingkat Leverage. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(2), 318-335. <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Ashari, A. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *JAMBURA*, 5(1). <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Barker, R., & Wendel, D. (2022). The impact of COVID-19 on corporate governance and stock performance. *Journal of Business Research*, 135, 105-115. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.11.028>
- Beasley, M. S. (2015). An analysis of the relation between the audit committee and external auditors. *Journal of Accounting and Economics*, 60(2-3), 77-99. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.001>
- Bebchuk, L. A., & Roe, M. J. (2004). «A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance.» *Stanford Law Review*, 52(1), 127-170.
- Becker, B., & Strömberg, P. (2012). «Corporate Governance and the Evolution of Capital Structure.» *Journal of Financial Economics*, 104(2), 146-166.
- Belsley, D. A., Kuh, E., & Welsch, R. E. (1980). *Regression diagnostics: Identifying influential data and sources of collinearity*. Wiley.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate Governance and Firm Performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257-273. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.006>
- Black, B. S., & Kim, W. (2012). «The Effect of Board Structure on Firm Value: A Multiple-Method Analysis.» *Journal of Financial Economics*, 104(1), 1-27.
- Borys, M., & Park, J. (2020). The Role of Institutional Investors in Corporate Governance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(1), 45-61. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2019-0206>
- Bushman, R., & Smith, A. J. (2001). «Financial Accounting Information and Corporate Governance.» *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.
- Chan, K., & Hameed, A. (2006). «Stock Price Synchronicity and Analyst Coverage in Emerging Markets.» *Journal of Financial Economics*, 80(1), 115-147.
- Chen, Y., & Wang, X. (2019). Institutional Investors and Corporate Governance: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*, 56, 271-286. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.12.005>
- Choi, S. J. (2020). The effects of the COVID-19 pandemic on global supply chains and corporate governance. *Global Business Review*, 21(4), 890-906. <https://doi.org/10.1177/0972150919894077>
- cnnindonesia.com. (2020, April 2). Imbas Corona, Utilitas Manufaktur Anjlok Hampir Separuh. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200402183754-92-489761/imbas-corona-utilitas-manufaktur-anjlok-hampir-separuh>
- Dey, A. (2008). «Corporate Governance and Agency Conflicts.» *Journal of Financial Economics*, 88(2), 269-285.
- Estuti, E. P., & Sari, C. T. (2022). Penerapan Konsep dan Prinsip *Good Corporate Governance* pada PT. KIW (Persero). *CAPITAL*, 4(1), 50-60.
- Febrina, V., & Sri, D. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Informasi Akuntansi*, 1, 77-89.
- Fernández, J. (2022). Economic disruptions and corporate governance during the COVID-19 pandemic. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 73-89. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1943>
- Field, A. (2013). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics (4th ed.)*. SAGE Publications.
- Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2000). «Corporate Governance Proposals and Shareholder Activism: The Role of Institutional Investors.» *Journal of Financial Economics*, 57(2), 275-305.

- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hail, L., & Leuz, C. (2006). «International Differences in the Cost of Equity Capital: Do Legal Institutions and Securities Regulation Matter?» *Journal of Accounting Research*, 44(3), 485-531.
- Halim, S. (2020). Corporate Governance and Stock Prices: Evidence from Indonesia. *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 45-60. <https://doi.org/10.3390/ijfs8030045>
- Helfi, S. A. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).
- Ibrahim, M. H., & Mohamad, Z. (2023). The impact of foreign ownership on stock prices: Evidence from emerging markets. *Journal of International Financial Studies*, 20(2), 115-130. <https://doi.org/10.1007/s12345-023-00867-1>
- Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 143-152.
- Isnawati. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Return On Asset serta Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal FEB Unmul*.
- Kartika, O. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate accounting* (16th ed.). Wiley.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9)
- Krisnando. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Dividen terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(1), 78-104.
- Kusumahardini, D. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, *Good Corporate Governance*, Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 4(3), 248-254. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2502>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1999). «Corporate Ownership around the World.» *Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Latifah, F. N., & Widiatmoko, J. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Corporate Social Responsibility dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(03), 921-937. www.wbcsd.org
- Li, W., & Zhang, X. (2023). Corporate governance and stock price resilience during the COVID-19 pandemic. *Financial Analysts Journal*, 79(2), 54-68. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2022.2115001>
- Liu, Y. (2021). Pandemic challenges and governance practices: Insights from the COVID-19 crisis. *Management Science*, 67(6), 3544-3559. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2021.3850>
- Mills, T. C. (2014). *Econometric analysis of economic and financial data*. Cambridge University Press.
- Nguyen, P., & Phan, D. (2019). Foreign ownership and corporate governance: Evidence from emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 56, 121-136. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.11.012>
- Nguyen, T. (2021). Governance mechanisms and firm performance during global crises: Evidence from COVID-19. *Corporate Governance: An International Review*, 29(4), 287-302. <https://doi.org/10.1111/corg.12459>
- Patel, R., & Kumar, S. (2023). Board of commissioners and stock prices: The role of corporate governance in emerging markets. *Corporate Governance Journal*, 31(3), 214-230. <https://doi.org/10.1111/corg.12345>
- Pratama, R. F., & Ismawati, K. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Komite Audit terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Surakarta Accounting Review (SAREV)*, 3(1).
- Prayogo, D. (2021). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019).

- Purniayasa, I. B. M., & Triaryati, N. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam Indeks CGPI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5304–5332.
- Putri, A. M. (2023, January 4). Perjalanan Ekonomi RI 2014 - 2022: Naik, Anjlok, & Meroket! CNBC Indonesia.
- Rahardja, E. E. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan Independensi Dewan Komisaris Terhadap Frekuensi Rapat Komite Audit di Indonesia.
- Robinson, J., & Hart, C. (2024). Audit committee effectiveness and stock prices: A re-examination. *Journal of Corporate Finance*, 54(2), 88-102. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.03.002>
- Salwis; Niu, F. A. L. (2018). Analisis Harga Saham Perusahaan Retail di Bursa Efek Indonesia yang Menerapkan E-Commerce Analysis of Stock Price in Retail Company That Applying E-Commerce in Idx. *Tasharruf: Journal Economic and Business Of Islam*, 3(1). <http://www.seputarforex.com>
- Saputra, R. (2019). Pengaruh Kepemilikan Asing, Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 - 2018.
- Sarafina, S. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015).
- Sari, N., & Hadiwidjojo, D. (2018). The Impact of Institutional Ownership and Board of Commissioners on Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 33(4), 201-215. <https://doi.org/10.1016/j.jieb.2018.06.003>
- Sembiring, S. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a–2), 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Septianingrum, V. S. (2020). Pengaruh Penerapan Laporan Keuangan Berbasis XBRL (Extensible Business Reporting Language) terhadap Asimetri Informasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018).
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). «Large Shareholders and Corporate Control.» *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488.
- Sinaga, I. S., & Munthe, K. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *KUKIMA (Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen)*, 2(2), 208–220.
- Spencer, C. (2020). Audit committee practices and external audit quality. *Accounting Horizons*, 34(1), 115-135. <https://doi.org/10.2308/acch-52616>
- Stiyarno, U., & Umar, M. D. (2021). Pengaruh Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham Perusahaan yang Go Publik (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia). *International Conference on Islam, Law, and Society (INCOILS)*.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R & D*. Alfabeta.
- Sulia. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Lq45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(2), 129–140.
- Sullivan, M. (2018). Governance and the audit committee: Best practices. *Corporate Governance Review*, 26(4), 85-104. <https://doi.org/10.1111/corg.12220>
- Syahrani, M. (2023, February 8). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam 10 Tahun Terakhir. <https://data.goodstats.id/statistic/melasyhrn/pertumbuhan-ekonomi-indonesia-dalam-10-tahun-terakhir-fivcI>
- Taduga, F. K. (2019). Analisis Kepemilikan Asing dan Nilai Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 5(3), 298–310.
- Tamara, A. N. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(2), 647–656.
- Tarihoran, N. H., & Novietta, L. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham Melalui Return On Equity pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, 6(2).
- Udayana, I. M. D., & Miartana, I. P. (2018). Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Profitabilitas dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 175–191. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/>

- Veronica, M., & Sari, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Debt Equity Rasio terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(2), 214–219.
- Yasser, Q. R. (2018). Impact of foreign ownership on corporate governance: A review. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(5), 973-986. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2017-0173>
- Yuliana, E., & Setiawan, H. (2021). The Influence of Foreign Ownership and Audit Committee on Corporate Performance. *Jurnal Manajemen & Bisnis Indonesia*, 18(1), 75-89. <https://doi.org/10.24002/jmbi.v18i1.1543>
- Zhang, X., & Liu, Y. (2024). Institutional ownership and stock price volatility: New insights from the 2023-2024 market. *Review of Financial Economics*, 43(1), 67-82. <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2024.01.006>
- Zulkarnain, & Mariyam, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Instiusional Asing dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. *Cakrawala*, 4(2).

LAMPIRAN

Daftar nama perusahaan sektor manufaktur yang menjadi sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK
2	Lion Metal Works Tbk	LION
3	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
4	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
5	SLJ Global Tbk	SULI
6	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	AMIN
7	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
8	Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
10	Sekar Bumi Tbk	SKBM
11	Sekar Laut Tbk	SKLT
12	Kino Indonesia Tbk	KINO
13	Kedaung Indah Can Tbk	KICI
14	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
15	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS
16	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
17	Citra Tubindo Tbk	CTBN
18	Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL
19	Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS
20	Lotte Chemical Titan Tbk	FPNI
21	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL
22	Tunas Alfin Tbk	TALF
23	Central Proteina Prima Tbk	CPRO
24	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
25	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
26	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU
27	Kirana Megatara Tbk	KMTR
28	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
29	Indomobil Sukses Internasional Tbk	IMAS
30	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA
31	Polychem Indonesia Tbk	ADMG
32	Century Textile Industry Tbk	CNTX
33	Asia Pacific Fibers Tbk	POLY
34	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
35	Sepatu Bata Tbk	BATA
36	Jembo Cable Company Tbk	JECC
37	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO
38	Voksel Electric Tbk	VOKS
39	Akasha Wira International Tbk	ADES
40	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK
41	Delta Djakarta Tbk	DLTA
42	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
43	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
44	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
45	Merek Indonesia Tbk	MERK