

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia yang meningkat setiap tahunnya, tidak lepas dari kontribusi Bursa Efek Indonesia yang semakin aktif dalam menggerakkan aktivitas perekonomian di Indonesia. Sebelum investor berinvestasi di pasar modal hal yang dilakukan, yaitu penilaian cermat terhadap emiten dan harus percaya pada informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar (Denziana & Monica, 2016). *Return* saham yang diharapkan, dapat berupa *capital gain* dan *dividen*. Semakin tinggi tingkat *return* yang diisyaratkan maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi, sehingga diperlukan informasi-informasi yang akurat untuk meminimalkan risiko tersebut (Nariati, 2018).

Investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut dengan *return* baik langsung maupun tidak langsung (Widiartana, 2020). Istilah *corporate governance* muncul karena adanya masalah keagenan yang dihadapi oleh pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Para pemilik mempekerjakan manajer yang diberi tugas untuk menjalankan perusahaannya. Dalam hal ini adakalanya terdapat niat buruk para manajer untuk menyalahgunakan informasi yang mereka miliki dan mengabaikan kepentingan pemilik yang akan menyebabkan kesenjangan antara pihak pemilik dan manajer sehingga memunculkan biaya keagenan atau *agency cost* (Widiartana, 2020). Konflik inilah yang membuat jatuhnya harapan para pemilik

ataupun calon investor tentang pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanamkan, sehingga harga saham menjadi turun dan pasar modal tidak akan berkembang. Kondisi ini juga yang memicu perusahaan dan pemerintah membuat regulasi *good corporate governance* untuk mengendalikan masalah yang terjadi sehingga manajer akan dituntut untuk menjalankan lima prinsip *corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness*) untuk mengantisipasi kesenjangan antara pemilik dan manajer (Kurniawati, 2018).

Salah satu contoh dari lemahnya penerapan *good corporate governance* di Indonesia yaitu terjadinya kasus pemberhentian direksi dan komisaris PT Kimia Farma atas dasar pelanggaran prinsip *good corporate governance* akibat adanya pelayanan antigen bekas. Pelayanan rapid test antigen di Bandara Internasional Kualanamu yang diadakan sejak Desember 2020 baru terungkap pada 27 April 2021 setelah dilakukannya investigasi oleh Polda Sumatera Utara karena banyaknya penumpang bandara yang dinyatakan positif usai menjalani layanan tersebut. Kasus ini menjerat lima orang sebagai tersangka dengan pasal 98 ayat (3), pasal 196 UU No. 36 tahun 2009 tentang kesehatan dan/atau pasal 8 ayat (1) huruf b, d, dan e, pasal 62 ayat (1) UU No. 8 tahun 1999 tentang perlindungan konsumen. Penetapan lima orang tersangka tersebut diikuti dengan pemecatan oleh PT Kimia Farma sebagai wujud tindakan tegas perusahaan. Selain itu, jajaran direksi dan komisaris PT KFD (Kimia Farma Lab) juga diberhentikan melalui Rapat Umum Pemegang Saham

(RUPS). PT KFD yang merupakan anak perusahaan dari PT Kimia Farma (Persero) Tbk dimana sahamnya dimiliki oleh BUMN dirasa telah mencoreng nama baik BUMN apalagi pada masa pandemi Covid-19. Pemberhentian jajaran direksi dan komisaris tidak lepas dari adanya *good corporate governance* yang menitikberatkan pada fungsi pengawasan oleh direksi terhadap jalannya perusahaan, sehingga direksi juga harus bertanggung jawab (Siregar et al., 2021).

Penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* pada *return* saham telah banyak dilakukan. Jao et al. (2019) menyatakan bahwa *corporate governance* melalui manajemen laba menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian juga dilakukan oleh Novitasari (2017) yang hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komite audit dan *price to book value* berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian Manse (2018) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Cahyani (2020), dari penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil variabel dewan direksi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independent, komite audit, dewan

direksi) dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan sehingga berdampak pada peningkatan kepercayaan investor yang tercermin dalam *return* saham. Variabel-variabel ini digunakan karena memiliki pengaruh langsung terhadap pelaksanaan *corporate governance* dimana kelima komponen *corporate governance* tersebut memiliki tugas mengawasi dan mengontrol perusahaan secara langsung sehingga dapat meminimalisir *agency cost* yang mungkin akan terjadi akibat perbedaan kepentingan.

Berdasarkan fenomena, kasus, dan *research gap* yang telah dijelaskan, terlihat bahwa *corporate governance* penting diterapkan yang mungkin saja akan mempengaruhi *return* dari saham perusahaan tersebut, sehingga peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *return* saham dengan mengambil judul “pengaruh *corporate governance* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di urso efek indonesia tahun 2019 – 2021”.

1.2 Pokok Permasalahan

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

- 1) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *return* saham?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham ?
- 3) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap *return* saham ?
- 4) Apakah komite audit berpengaruh terhadap *return* saham ?
- 5) Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap *return* saham ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang diuraikan tersebut maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini yaitu :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap *return* saham.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh dari komisaris independen terhadap *return* saham.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh dari komite audit terhadap *return* saham.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh dari dewan direksi terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan permasalahan penelitian tersebut, maka dapat diperoleh manfaat dari penelitian ini yaitu :

1) Manfaat Teoritis

Mampu memperluas pengetahuan dan wawasan serta menjadi kesempatan yang baik bagi mahasiswa untuk mengaplikasikan teori-teori terutama mengenai *corporate governance* dan *return* saham pada pasar modal.

2) Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan dan masyarakat, yaitu :

a) Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengevaluasi kondisi perusahaan, sehingga harga saham dapat meningkat dan memberikan *return* yang maksimal. Selain itu, dapat memberikan informasi sejauh mana *corporate governance* yang baik diperlukan untuk membantu meningkatkan kualitas perusahaan dan menarik investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

b) Bagi Masyarakat

Dapat menjadi sumber tambahan informasi serta referensi dalam pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan pada suatu perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal menunjukkan bagaimana masalah asimetris informasi dalam pasar dapat dikurangi dengan memberikan sinyal informasi yang lebih banyak kepada pihak lain melalui laporan keuangan yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang (Handayani, 2018). Sharpe et al. (1997: 211) menyatakan bahwa pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Pasar akan bereaksi yang tercermin dari volume perdagangan saham.

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana masalah asimetris informasi dalam pasar dapat dikurangi dengan memberikan sinyal informasi yang lebih banyak kepada pihak lain (Morris, 1987). Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang (Jao et al., 2019).

Hubungan antara *corporate governance* terhadap *return* saham dengan teori sinyal ini yaitu jika suatu perusahaan menerapkan *corporate*

governance dengan baik, maka akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga pihak manajemen sebagai pengelola memiliki kewajiban memberikan suatu sinyal berupa informasi kepada para pemilik atau pemegang saham. Tetapi informasi yang disampaikan ini tidak selalu diterima karena terkadang informasi yang ada dalam laporan keuangan tidak bisa mencerminkan kondisi perusahaan sebenarnya (Amaliah, 2018). Sehingga timbul suatu keraguan dari para pemilik dalam memutuskan berinvestasi pada perusahaan tersebut yang juga akan mempengaruhi *return* saham.

2.1.2 Agency Theory

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dan investor (*principal*). Sebagai *agent*, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. *Principal* dan *agent* berusaha memaksimalkan kesejahteraan diri sendiri, sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. Pengelolaan perusahaan melalui mekanisme *corporate governance* diharapkan memberikan keyakinan bagi para pemegang saham bahwa mereka akan memperoleh *return* atas dana yang telah diinvestasikan (Jensen & Meckling, 1976).

Timbul dan berkembangnya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat membuka peluang yang lebih besar bagi manajemen (*agent*) untuk melakukan tindakan yang

menguntungkan diri sendiri, daripada bertanggung jawab kepada pemilik (*principal*). Hal tersebut justru mendorong pemilik (*principal*) untuk meningkatkan pengawasan dan pengontrolan terhadap tindakan-tindakan manajemen (*agent*) yang tidak sesuai pemilik (*principal*). Peningkatan pengawasan dan pengontrolan ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan *agent* (Salipadang et al., 2017).

Hubungan antara *corporate governance* terhadap *return* saham dengan teori agensi yaitu penerapan *corporate governance* yang baik mencerminkan adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak *principal* atau investor) dan pengendalian (pihak *agent* atau manajer). Dalam hubungan keagenan, manajer adalah pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, maka ada kecenderungan bagi manajer untuk melaporkan informasi dengan cara-cara tertentu yang mungkin saja tidak sesuai kondisi perusahaan sebenarnya dengan maksud untuk memaksimalkan utilitas mereka sehingga timbul asimetri informasi. (Putri, 2018). Adanya asimetri informasi inilah yang membuat para pemilik ragu terhadap kinerja management dan bimbang untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

2.1.3 Return Saham

Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perseroan sebesar penyertaanya. Bukti kepemilikan saham tersebut memiliki dampak langsung untuk pemegangnya karena pemegang saham tersebut dapat

mengontrol kegiatan perusahaan dalam bentuk tanggung jawab yang terbatas, yaitu sebatas nilai kepemilikan sahamnya. Harga pasar saham akan selalu mengalami fluktuasi dan selalu dipublikasikan kepada calon investor dan pihak-pihak lainnya yang membutuhkan informasi tersebut untuk dijadikan sebagai evaluasi dalam pengambilan keputusan masing-masing pihak (Mufidah, 2017). Besaran nilai harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi antara penjual dan pembeli saham. Kenaikan dan penurunan harga saham di pasar modal berbanding lurus dengan kinerja suatu perusahaan (Suryana, 2021).

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dalam masa mendatang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis sedangkan *return* ekspektasi menggunakan *return* realisasi dan risiko di masa mendatang sebagai dasar penentuan. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, di mana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss* (Widiartana, 2020). Menurut (Wahyuni dan Djamiluddin, 2016), Selain *capital gain*, investor juga akan menerima *dividen* tunai setiap tahunnya. Komponen *return* meliputi:

- a) Untung atau rugi modal (*capital gain* atau *loss*) merupakan keuntungan atau kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual atau harga beli di atas harga beli atau harga jual yang keduanya di pasar sekunder.

- b) Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase modal yang ditanamkan.

2.1.4 Corporate Governance

Corporate Governance yang baik dapat memberikan insentif yang baik bagi pemegang saham dan manajemen serta harus memfasilitasi permonitoran yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya dengan efisien. (Keputusan Nomor Kep-117/M-MBU/2002, 2002) tentang penerapan *Good Corporate Governance*. Ada lima prinsip menurut peraturan ini yaitu :

a) *Fairness* (Kewajaran)

Pengelola harus memperlakukan semua pemangku kepentingan secara adil dan setara, baik pemangku kepentingan primer (pemasok, pelanggan, karyawan, pemodal) maupun pemangku kepentingan sekunder (pemerintah, masyarakat, dan yang lainnya).

b) *Transparancy* (Keterbukaan)

Keterbukaan dalam penyampaian informasi juga mengandung arti bahwa informasi yang disampaikan harus lengkap, benar, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan. Tidak boleh ada hal-hal yang dirahasiakan, disembunyikan, ditutup-tutupi, atau ditunda pengungkapannya.

c) *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas adalah prinsip di mana para pengelola berkewajiban untuk membina sistem akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan (*financial statements*) yang dapat dipercaya.

d) *Responsibility* (Tanggung jawab)

Pengelola wajib memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam mengelola perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan yang diberikan kepadanya. Prinsip tanggung jawab ada sebagai konsekuensi logis dari kepercayaan dan wewenang yang diberikan oleh para pemangku kepentingan kepada para pengelola perusahaan.

e) *Independency* (Kemandirian)

Suatu keadaan dimana para pengelola dalam mengambil suatu keputusan yang bersifat profesional, mandiri, bebas, dari konflik kepentingan dan bebas dari tekanan atau pengaruh dari mana pun yang bertentangan dengan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip pengelolaan yang sehat.

Menurut Pratiwi (2017), mekanisme *corporate governance* diperlukan untuk mensejajarkan kepentingan antara manajer dengan para pemegang saham karena adanya kepentingan atau keinginan yang berbeda-beda (adanya konflik keagenan). Mekanisme eksternal dan internal perusahaan diantaranya :

a) Mekanisme eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberi pinjaman dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

b) Mekanisme internal

Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi.

1) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen. (Shien, et al., dalam S. Wahyuni et al., 2020).

Manajer akan selalu lebih berhati-hati dalam melakukan kegiatan dan melakukan investasi seefektif dan efisien mungkin agar institusi yang menanamkan modal tidak menuntut atau mempermasalahkannya. Pengawasan oleh institusional dapat mengurangi terjadinya moral *hazard*. Hal ini akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan

kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau *stakeholder* (Pratiwi, 2017).

Menurut penelitian Novitasari (2017), kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham. Investor institusional akan berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas karena memiliki kepentingan yang sama terutama dalam hal insentif ekonomis baik itu jangka panjang dalam bentuk dividen, maupun jangka pendek yang berbentuk abnormal *return* saham. Cahyani (2020), menyatakan bahwa penerapan kepemilikan institusional dalam *corporate governance* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (Sintyawati & Dewi, 2018).

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dapat menyetarakan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajer

sehingga konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat dikurangi. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajerial yang tinggi akan mendorong manajemen melakukan fungsinya dengan baik, karena hal tersebut bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Salipadang et al. (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Adanya kepemilikan manajerial menunjukkan keterlibatan manajer dalam mengambil keputusan. Widiartana (2020) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

3) Komisaris Independen

Komisaris independent merupakan proporsi anggota dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Kedudukan anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara (Widiartana, 2020).

Adanya komisaris independen dalam sebuah perusahaan akan memastikan bahwa prinsip transparansi dan akuntabilitas informasi kepada stake holders menjadi prioritas manajemen. Konsep yang mendasari pembentukan komisaris independen adalah berdasarkan prinsip kemandirian (*independency*) dan akuntabilitas (*accountability*). Jika kurang adanya pengawasan dari komisaris independen bisa jadi akan ada beberapa tindakan penyimpangan yang dilakukan oleh pemilik saham (Salipadang et al., 2017).

Manse (2018) menyatakan bahwa pengaruh dewan komisaris independen terhadap *return* saham adalah searah atau positif. Dalam hal ini jika dewan komisaris independen dapat menjalankan tugasnya dengan baik dalam pengawasan terhadap transaksi-transaksi yang mengandung benturan, maka melalui kualitas dari setiap dewan komisaris independen akan membantu setiap pengambilan keputusan perusahaan dan demi kebaikan perusahaan tanpa adanya unsur kepentingan yang lainnya.

4) Komite Audit

Menurut Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam No. Kep 29/PM/2004 Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit (2004) menyatakan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen

dalam menangani masalah pengendalian. Berdasarkan Surat Edaran BEI, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit.

Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan perusahaan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi (Widiartana, 2020).

Roiyah & Priyadi (2019) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara komite audit terhadap *return* saham. Novitasari (2017) juga sependapat menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan dibentuknya komite audit maka akan membantu para investor mengenai penyajian atas laporan keuangan yang sesuai dengan ketentuan.

5) Dewan Direksi

Dewan Direksi merupakan organ perusahaan yang memiliki fungsi utama memberi perhatian secara bertanggung jawab (*oversight function*) terhadap penerapan *corporate governance* dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Dalam melaksanakan tugas, dewan direksi bertanggung jawab kepada RUPS.

Pertanggungjawaban dewan direksi kepada RUPS merupakan perwujudan akuntabilitas pengawasan atas pengelolaan perusahaan dalam rangka pelaksanaan prinsip-prinsip *corporate governance* (Kurniawati, 2018).

Dewan direksi digunakan untuk melihat seberapa besar kualitasnya di dalam mengatur dan mengelola perusahaan. Semakin baik akuntabilitas pengawasan perusahaan akan terlihat dari kinerja keuangan perusahaan yang diharapkan mampu meningkatkan permintaan saham di pasar modal yang pada akhirnya akan berpengaruh pada *return* saham perusahaan (Manse, 2018).

Kurniawati (2018) dan Manse (2018) sepakat menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Meningkatnya jumlah dewan direksi akan membuat pengawasan suatu perusahaan semakin baik yang akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan dan juga *return* saham perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang *corporate governance* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham telah banyak dilakukan. Cahyani (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit dan *return* saham. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Hasil yang diperoleh kepemilikan manajerial dan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap

return saham, sedangkan kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari tahun pengamatan dan juga sektor perusahaan yang dipilih. Pada penelitian ini, menggunakan sektor usaha manufaktur periode tahun 2019-2021.

Penelitian Hidayah (2020) menggunakan variabel *good corporate governance*, *leverage*, *profitabilitas*, dan *return* saham. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel *good corporate governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, dan *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari variabel yang digunakan. Selain itu tahun pengamatan yang juga berbeda, pada penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2019-2021.

Penelitian Irjayanto (2020) menggunakan variabel arsitektur keuangan (*corporate governance*), *cash holding*, *goodwill*, dan *return* saham. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis data panel. Hasil yang diperoleh adalah variabel *board process* dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada model regresi dengan *abnormal return*. Selanjutnya, hasil yang diperoleh pada model dengan *expected return* dan *return* aktual menunjukkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *expected return* dan *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap *return* aktual, sementara variabel lainnya tidak berpengaruh

signifikan. Selain itu, variabel dewan komisaris, dewan direksi dan kepemilikan institusional pada perbandingan model menunjukkan hasil yang secara konsisten tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari jenis variabel yang digunakan. Tahun pengamatan yang juga berbeda, pada penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2019-2021.

Penelitian Widiartana (2020) juga menggunakan variabel *corporate governance* (kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial) dan *return* saham. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah komite audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan kepemilikan institusional dan komisaris *independent* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari jenis variabel yang digunakan. Tahun pengamatan yang juga berbeda, pada penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2019-2021.

Penelitian Roiyah & Priyadi (2019) menggunakan variabel *return on investment*, ukuran perusahaan (*size*), *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit), dan *return* saham syariah. Teknik analisis yang digunakan regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh variabel roi dan *size* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah, sedangkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang

yaitu dari jumlah dan jenis variabel yang digunakan. Lokasi dan tahun pengamatan yang juga berbeda, pada penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

Penelitian Nugroho (2019) menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, pengungkapan *corporate social responsibility*, pengungkapan kewajiban kontinjensi, dan *return* saham. Teknik analisis yang digunakan regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh yaitu variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, pengungkapan *corporate social responsibility*, dan pengungkapan kewajiban kontinjensi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan yang sekarang yaitu dari jumlah dan jenis variabel yang digunakan. Lokasi dan tahun pengamatan yang juga berbeda, penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

Penelitian Manse (2018) menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan *return* saham. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi secara simultan atau bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Adapun perbedaan

penelitian ini dengan yang sekarang yaitu dari jumlah dan jenis variabel yang digunakan. Lokasi dan tahun pengamatan yang juga berbeda, sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

Penelitian Kurniawati (2018) menggunakan variabel komisaris independen, dewan direksi, komite audit, ukuran perusahaan dan *return* saham. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel dewan direksi dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari jenis variabel yang digunakan. Tahun pengamatan yang juga berbeda, penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2019-2021.

Penelitian Novitasari (2017) menggunakan variabel *corporate governance* (kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial) dan komponen faktor fundamental (DER, PER, EPS, PBV) dan juga *return* saham. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh adalah variabel kepemilikan institusional, komite audit dan PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, DER, PER, EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari jenis variabel yang digunakan. Tahun pengamatan yang juga berbeda, pada penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2019-2021.

Penelitian Salipadang et al. (2017) dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan dan *return* saham. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik dan regresi berganda. Hasil yang diperoleh adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan, sedangkan komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Selanjutnya, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sekarang yaitu dari jumlah dan jenis variabel yang digunakan. Tahun pengamatan yang juga berbeda, penelitian yang sekarang menggunakan tahun 2019-2021.