

GREEN SHARE PRICE ASSESSMENT OF CONSUMER GOODS INDUSTRY COMPANIES YEAR 2015-2019

Nicholas Renaldo¹, Suhardjo², Ienne Yoseria Putri³, Jelia Juventia⁴, Nuriman M. Nur⁵

^{1,2,&3}Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia, ⁴Sekolah Tinggi Manajemen Informatika dan Komputer Dharmapala Riau, ⁵Universitas Islam Riau

Email: nicholasrenaldo@lecturer.pelitaindonesia.ac.id

ABSTRACT

The inconsistency of changes in the share price of companies in the consumer goods industry sector with the Composite Stock Price Index is a unique phenomenon to study because companies in this sector are dominated by the mainboard. This research is important for assessing the company's stock price from the point of view of green good corporate governance, share ownership structure, environmental factors, and others as well as the formation of variable indicators for the External Assurance of Environmental Sustainability Report. The sample in this study were 26 companies in the consumer goods industry sector from 2015-2019. The analysis uses multiple linear regression methods for the valuation of stock prices and expert discussion for the formation of variable indicators. The results of regression analysis show that only the type of board and length of time on the stock exchange have a significant effect on stock prices. The results of the expert discussion show that there are several important indicators that companies must pay attention to for the sustainability of their business environment. Recommendations that can be given to companies are to regulate the components of corporate governance, regulate the company's ownership structure, and pay attention to the sustainability of the environment around the business. Recommendations for investors to be selective in choosing companies to invest in by taking into account various factors, especially good environmental sustainability. The development of a green assessment is not only on corporate governance and share prices, but can be carried out on all components to be analyzed.

Keywords: Share Prices; Environmental Sustainability; Green Good Corporate Governance

PENILAIAN HARGA SAHAM HIJAU PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI TAHUN 2015-2019

ABSTRAK

Ketidakkonsistenan perubahan harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan Indeks Harga Saham Gabungan menjadi fenomena yang unik untuk diteliti karena perusahaan sektor ini didominasi oleh papan utama. Penelitian ini penting untuk menilai harga saham perusahaan dari sisi tata kelola perusahaan hijau yang baik, struktur kepemilikan saham, faktor lingkungan, dan lainnya serta pembentukan indikator variabel Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan. Sampel pada penelitian ini adalah 26 perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015-2019. Analisis menggunakan metode regresi linier berganda untuk penilaian harga saham dan diskusi pakar untuk pembentukan indikator variabel. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa hanya variabel jenis papan dan lama di bursa memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil diskusi pakar menunjukkan terdapat beberapa indikator penting yang harus diperhatikan perusahaan demi keberlanjutan lingkungan usahanya. Rekomendasi yang dapat diberikan kepada perusahaan adalah untuk mengatur komponen tata kelola perusahaan, mengatur struktur kepemilikan perusahaan, dan memperhatikan keberlanjutan lingkungan sekitar usaha. Rekomendasi untuk investor untuk dapat selektif dalam memilih perusahaan yang akan diinvestasikan dengan memperhatikan berbagai faktor terutama keberlanjutan lingkungan yang baik. Pengembangan *green assessment* tidak hanya pada tata kelola perusahaan dan harga saham, tetapi dapat dilakukan pada seluruh komponen yang akan di analisis.

Kata Kunci: Harga Saham; Keberlanjutan Lingkungan; Tata Kelola Perusahaan Hijau

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia menjadi minat dari banyak investor karena para investor akan berpikir bahwa produk konsumsi sehari-hari apabila di butuhkan, maka akan membeli banyak produk tersebut. Ketika banyak konsumen membeli produk tersebut, maka penjualan perusahaan akan meningkat, dengan harapan harga saham juga akan berkontraksi dari kegiatan tersebut. Hal ini tidak sepenuhnya salah, karena dari berbagai penelitian empiris memang menunjukkan hasil seperti itu.

Dalam membeli saham suatu perusahaan, investor pasti melihat harga yang ditawarkan di pasar pada saat itu. Berdasarkan hasil dari pengumpulan data peneliti, sejak tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 terjadi kenaikan harga rata-rata saham perusahaan sektor industri barang konsumsi, mulai dari Rp 3.582,- hingga Rp 5.667,- dengan rata-rata kenaikan 16,522 persen (menggunakan rata-rata geometrik). Fenomena utamanya adalah terjadi penurunan rata-rata harga saham pada tahun 2019, yakni Rp 4.381,- atau turun sebesar 22,693 persen. Apakah ada yang mendasari penurunan ini?

Penelurusan lebih lanjut pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), pada tahun 2018 ditutup pada nilai 6.194,50 dan pada tahun 2019 ditutup pada nilai 6.329,31. Ketidakkonsistenan antara IHSG dengan rata-rata harga saham sektor industri barang konsumsi ini juga menjadi fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Lebih dari tujuh puluh persen perusahaan di sektor industri barang konsumsi termasuk pada papan utama di bursa efek. Dengan jumlah perusahaan seperti itu pada umumnya akan dapat menyebabkan perubahan yang cukup terasa meskipun masih ringan terhadap IHSG. Apakah investor menilai perusahaan sektor industri barang konsumsi ini secara berbeda?

Penelitian (Oemar, 2014) menunjukkan struktur tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan saham memberikan pengaruh beragam pada harga saham perusahaan. Penelitian (Mardiyaningsih & Kamil, 2020) menunjukkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap harga saham tetapi komite audit berpengaruh signifikan. Penelitian (Nurulrahmatiah, Pratiwi, & Nurhayati, 2020) menunjukkan direksi perusahaan, komisaris independen, dan kepemilikan institusional memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Peneliti lainnya juga memberikan pengaruh yang sangat beragam terhadap penilaian harga saham perusahaan. Salah satu penelitian yang sangat menarik bagi peneliti adalah penelitian (Nguyen, 2020) yang berjudul *An Empirical Study on the Impact of Sustainability Reporting on Firm Value*, dimana dalam melakukan penilaian harga saham perusahaan memasukkan unsur lingkungan, dimana hasilnya positif dan signifikan.

Penilaian harga saham dapat dilakukan dengan beberapa metode. Penelitian ini mencoba untuk menilai harga saham dari sisi tata kelola perusahaan yang baik, struktur kepemilikan, faktor lingkungan, dan faktor lainnya. Penelitian ini akan menggunakan proksi Komisaris Independen (Mardiyaningsih & Kamil, 2020), Direktur Terafiliasi (peneliti mencoba pengukuran baru, dari yang sebelumnya hanya menggunakan proksi ukuran dewan direksi (Nurulrahmatiah et al., 2020)), Komite Audit Independen (Dakhlallah, Rashid, Wan Abdullah, & Al Shehab, 2020), Kepemilikan Institusional Asing (Sakawa & Watanabel, 2020), Kepemilikan Pemerintah (Fuad, 2013), Kepemilikan Manajerial (Pratiwi & Pamungkas, 2020), Kepemilikan Publik (Sairin, 2018), Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan (Nguyen, 2020), Jenis Papan (Hamdan, 2017), Usia Perusahaan (Abdullah, Ardiansah, & Hamidah, 2017), Saham Treasuri (pengukuran baru), dan Anak Perusahaan (pengukuran baru).

Penelitian ini penting karena menggunakan faktor jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan dalam menilai harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi, dimana berdasarkan pengetahuan peneliti, masih belum ada penelitian lain yang menggunakan faktor yang sama baik di dalam maupun di luar negeri. Penggunaan proksi baru dan variabel baru juga diterapkan pada penelitian ini. Kemudian penelitian ini juga berusaha untuk mengembangkan indikator dari jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan tersebut. Penerapan *green assessment* juga diterapkan untuk mengukur harga saham perusahaan. Penelitian ini juga mengungkapkan metode untuk mengatasi asumsi klasik autokorelasi yang sering terdapat pada data keuangan deret waktu dan data panel.

Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian dari tinjauan teoritis ialah untuk memperdalam ilmu mengenai penilaian harga saham perusahaan dengan berbagai faktor. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi yang bervariasi untuk penelitian berikutnya. Sedangkan manfaat praktis penelitian ini ialah sebagai bahan pertimbangan baik perusahaan maupun investor untuk menjalankan strategi operasional dan investasinya dengan optimal, sehingga tidak salah dalam mengambil keputusan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

Agency Theory

Pemilik perusahaan (*principal*) akan memberikan kepada para agentnya wewenang pengelolaan serta mengawasi perusahaan. Jika hal itu sudah terjadi, maka dapat menimbulkan masalah agensi (*agency problem*). Karena terdapat perpindahan kekuasaan atas kepemilikan dan kontrol perusahaan (Mardiyaningsih & Kamil, 2020).

Signaling Theory

Menurut Brigham & Houston (2014) teori persinyalan, isyarat atau sinyal merupakan sinyal yang manajemen berikan kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan. Hal ini dilakukan manajemen untuk mendapat pandangan dari bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, karena perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan menghindari penjualan saham dan mendapatkan modal baru memakai cara yang lain (Mardiyaningsih & Kamil, 2020).

Informasi Asimetris

Informasi asimetris disebut distribusi informasi baru yang tidak merata di pasar modal dengan tidak adanya komoditas yang diperlukan di pasar. Informasi asimetris merupakan kondisi informasi yang tidak seimbang karena distribusi informasi yang tidak merata antara *principal* dan *agent*. Dimana manajer (agen) memiliki informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada pemegang saham (Renaldo, Suhardjo, Putri, Sevendy, & Juventia, 2021).

Resource Dependence Theory

Ini mendalilkan dari pandangan teori ketergantungan sumber daya bahwa ukuran dewan yang lebih besar akan menghasilkan hasil perusahaan yang unggul karena berbagai kemampuan, pengetahuan dan keahlian yang berkontribusi pada diskusi ruang dewan. Selanjutnya, dewan besar juga dapat memberikan variasi yang akan membantu bisnis memperoleh sumber daya penting dan meminimalkan risiko lingkungan (Dakhlallah et al., 2020).

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* dimulai dengan asumsi bahwa nilai secara eksplisit dan tidak dapat disangkal merupakan bagian dari kegiatan bisnis. *Stakeholder* adalah setiap kelompok orang baik di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan yang memiliki peran dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Pada dasarnya tanggung jawab perusahaan tidak terbatas pada memaksimalkan keuntungan untuk kepentingan pemegang saham tetapi lebih luas lagi yaitu menciptakan kemakmuran bagi kepentingan *stakeholder* yaitu semua pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara di mana perusahaan mengendalikan pengaruh para pemangku kepentingan ini (Suyono, Suhardjo, Renaldo, Sudarno, & Sari, 2021).

Pasar Modal Efisien

Pasar yang efisien adalah suatu kondisi dimana investor dapat dengan mudah memperoleh informasi yang relevan dan dapat dipercaya sehingga tercermin dalam harga saham. Hipotesis pasar efisien berarti bahwa harga sekuritas di pasar keuangan mencerminkan semua informasi yang tersedia. Ada tiga jenis hipotesis pasar efisien, yaitu hipotesis bentuk lemah, hipotesis bentuk setengah kuat, dan hipotesis bentuk kuat (Chandra, Renaldo, & Putra, 2018).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diungkapkan sebagai harga jual perusahaan yang disetujui oleh calon pembeli, semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemilik perusahaan semakin besar. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka dapat diartikan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Tujuan utama manajemen keuangan adalah membuat para manajer memaksimalkan nilai-nilai perusahaan mereka. Brigham dan Houston (2014) mengatakan manajemen memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan (Mardiyaningsih & Kamil, 2020).

Green Good Corporate Governance

Green Good Corporate Governance (GGCG) is vital to 2030 environmental goals. Badan akuntansi dunia telah meminta perusahaan yang terdaftar untuk meningkatkan pelaporan *Sustainable Development Goals* (SDGs) PBB dalam upaya untuk memenuhi tujuan lingkungan tahun 2030. SDGs yang dikembangkan PBB mencakup 17 bidang dan meskipun tidak wajib, namun tujuan tersebut memberikan kerangka kerja untuk melaporkan isu-isu global yang kritis seperti mengatasi perubahan iklim, menjamin pekerjaan yang layak, dan melindungi keanekaragaman hayati di darat dan di lautan (<https://www.accountancydaily.co/green-corporate-governance-vital-2030-environment-goals-0>).

Mereka menawarkan pendekatan bagi bisnis untuk mengatasi masalah pembangunan berkelanjutan yang selaras dengan tiga kerangka pelaporan utama: *Global Reporting Initiative (GRI 101 Foundation Standard)*, *International Integrated Reporting Framework*, dan *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. Rekomendasi tersebut berusaha untuk menetapkan praktik terbaik untuk pelaporan perusahaan tentang SDGs dan memungkinkan pelaporan dan transparansi yang lebih efektif dan terstandarisasi tentang perubahan iklim, sosial, dan dampak lingkungan lainnya.

Salah satu rekomendasi *Sustainable Development Goals Disclosure* (SDGD) berfokus pada tata kelola, integrasi dewan dari isu-isu pembangunan berkelanjutan ke dalam proses tata kelola secara keseluruhan. Rekomendasi SDGD dikembangkan setelah berkonsultasi dengan profesional akuntansi dan keuangan, pakar keberlanjutan, akademisi, konsultan, pembuat standar, pemilik aset, dan manajer.

Untuk dapat menuju *Green Corporate Governance*: Tata Kelola Perusahaan dalam Paradigma Pembangunan Berkelanjutan, dimana pembangunan berkelanjutan memiliki sikap bahwa setidaknya aspek ekonomi, sosial dan lingkungan dipertimbangkan secara seimbang. Dalam varian yang lebih baru dari paradigma ini, aspek ekonomi dipandang sebagai bagian dari aspek sosial, dan aspek sosial sebagai bagian dari aspek lingkungan (www.mongabay.co.id, 2015). Ada juga *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) yang dapat diterapkan oleh perusahaan.

Social Stewardship merupakan sebuah model tata kelola baru. Pengambil keputusan akan dengan hati-hati menyelidiki sejauh mana tanggung jawab perusahaan atas klaim pencemaran. Pengambil keputusan tidak akan mau menanggung beban yang lebih besar dari yang seharusnya. Jika ternyata biaya yang dikeluarkan akibat pencemaran tidak sebesar investasi untuk mencegahnya, maka pengambil keputusan akan mengambil sikap (Hafni, Renaldo, Chandra, & Thaief, 2020) untuk tidak melakukan perubahan internal. Dari sudut pandang biaya yang menghasilkan keuntungan pemilik modal lebih menguntungkan membiarkan proses itu berlangsung, dan hanya mengkompensasi polusi ketika itu terjadi.

Komisaris Independen

Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat bisa dikatakan yang memiliki hubungan langsung atau tidaknya dengan pemegang saham mayoritas suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan. Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan dan komisaris independen bertindak sebagai moderator dalam perbedaan pendapat yang terjadi pada para manajer internal dan menjadi pengawas kebijakan manajemen serta membrikan nasihat kepada manajemen (Mardiyarningsih & Kamil, 2020).

Direktur Terafiliasi

Sejak Indonesia menganut *two-tier board*, pemisahan peran antara pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agen, *lead manager* pada akhirnya akan memiliki hak kontrol yang signifikan untuk mengalokasikan dana bagi investor, juga menjelaskan bahwa dewan merupakan pusat dari pengendalian perusahaan, dan dewan ini terutama bertanggung jawab atas kesehatan dan kesuksesan jangka panjang perusahaan. Sebagian besar perusahaan memilih jumlah dewan direksi yang optimal dalam undang-undang di Indonesia, perusahaan Indonesia tidak diberikan batasan berapa jumlah dewan direksi yang seharusnya. Peraturan hanya menyebutkan bahwa untuk suatu perseroan terbuka yang menerbitkan surat pengakuan utang harus memiliki paling sedikit dua orang anggota direksi. Secara umum, peran direksi dalam perseroan terbatas sebagai jembatan antara pemegang saham sebagai pemilik perseroan dan manajemen sebagai pihak yang akan menjalankan kegiatan perseroan. Dari segi tata kelola, fungsi utama direksi adalah untuk memastikan bahwa korporasi telah dijalankan oleh manajemen dengan tepat sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan (Harjito, Rahman, & Said, 2020).

Komite Audit Independen

Komite yang ditentukan oleh anggota direktur non-eksekutif yang lebih besar dianggap lebih independen daripada komite yang memiliki lebih banyak eksekutif. Sedangkan efektivitas komite audit membutuhkan anggota komite untuk menjadi otonom atau bebas dari dampak dan tekanan manajemen puncak. Dengan demikian, independensi komite meningkatkan kekuatan komite, mengurangi masalah agensi dan mengurangi kemungkinan pengambilalihan oleh orang dalam (Dakhlallah et al., 2020).

Kepemilikan Institusional Asing

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham oleh lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, perusahaan reksa dana, perusahaan dana pensiun, perusahaan investasi, dan bank yang memiliki unit usaha reksa dana. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam pengelolaan pengawasan karena dengan adanya kepemilikan institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut tentunya akan menjamin kesejahteraan bagi pemegang saham. Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode untuk memprediksi laba masa depan dibandingkan dengan investor non-institusional. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, dan dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka semua kegiatan perusahaan akan diawasi oleh institusi atau institusi tersebut. Pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham yang besar memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Keberadaan investor institusional dinilai mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam pengawasan manajemen karena dengan adanya

kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal sehingga tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusi (Harjito et al., 2020).

Investor asing memiliki pandangan yang berorientasi pada pemegang saham, tidak seperti investor domestik yang memiliki pandangan yang berorientasi pada pemangku kepentingan. Selain itu, perusahaan dengan persentase investor asing yang lebih besar cenderung mendukung struktur insentif jangka panjang yang lebih tinggi untuk kompensasi eksekutif. Ini menyiratkan bahwa pemegang saham asing diberi insentif untuk berfungsi sebagai pemantau yang efektif. Dengan demikian, kepemilikan saham asing yang lebih besar berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Sakawa & Watanabel, 2020).

Kepemilikan Pemerintah

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) juga dikenal sebagai badan usaha milik pemerintah didefinisikan sebagai badan hukum yang dibuat oleh pemerintah untuk mengambil bagian dalam kegiatan atas nama pemerintah. Pemerintah dapat memiliki badan usaha milik negara secara keseluruhan atau sebagian. BUMN adalah perusahaan politik dengan publik sebagai pemilik kolektif. Ciri khusus dari perusahaan-perusahaan ini adalah bahwa individu tidak memiliki klaim langsung atas sisa pendapatan mereka dan tidak dapat mengalihkan hak milik mereka. Belakangan ini dinilai tidak efisien dan birokratis (Varcholova & Beslerova, 2013).

Kepemilikan Manajerial

Peningkatan kepemilikan manajerial akan mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kinerjanya (Putra & Renaldo, 2020) secara keseluruhan, meskipun peningkatan kepemilikan internal akan memperkuat kemampuan manajer untuk menggunakan perusahaan untuk diri mereka sendiri. Manajer dengan partisipasi ekuitas yang tinggi mungkin cenderung tidak disiplin ketika mereka terlibat dalam tindakan yang melayani kepentingan mereka sendiri tetapi bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Hubungan antara kepemilikan manajerial dan penyelarasan kepentingan manajerial dengan pemegang saham menjadi lebih ambigu (Hamdan, 2017; Renaldo et al., 2021).

Kepemilikan Publik

Berdasarkan Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, khususnya angka 10 tentang nama pemegang saham dan persentase kepemilikannya di akhir tahun buku yang terdiri dari (Sairin, 2018): (a) Pemegang saham yang memiliki 5% (lima perseratus) atau lebih saham emiten atau perusahaan publik. (b) Komisaris dan Direktur yang memiliki saham emiten atau perusahaan publik; dan (c) Kelompok pemegang saham masyarakat, yaitu kelompok pemegang saham yang masing-masing memiliki kurang dari 5% (lima perseratus) saham emiten atau perusahaan publik.

Semakin besar kepemilikan saham publik, semakin besar mekanisme kontrol (Renaldo, Sudarno, & Hutahuruk, 2020b) atas perilaku manajemen. Adanya komposisi pemegang saham publik akan memudahkan pengawasan, intervensi atau pengaruh disipliner lainnya terhadap manajer, yang pada gilirannya akan membuat manajer bertindak demi kepentingan pemegang saham. Komposisi pemegang saham publik juga akan mempengaruhi kepemilikan anggota direksi dan dewan komisaris perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan kepemilikan saham publik akan disertai dengan peningkatan jumlah dewan terpilih dari luar, yang pada gilirannya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan

Laporan keberlanjutan memiliki kualitas yang lebih baik ketika diaudit oleh pihak eksternal. Dapat dikatakan bahwa jaminan atas laporan-laporan ini dapat dilihat sebagai sarana untuk meningkatkan keandalan laporan. Hal ini dapat dilihat sebagai pengaruh positif bagi pemangku kepentingan adalah persepsi reputasi perusahaan, yang kemudian dianggap memiliki pengaruh yang lebih baik terhadap nilai perusahaan (Nguyen, 2020).

Jenis Papan

Jenis papan industri yang digunakan berdasarkan papan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia. Papan ini terdiri dari papan utama dan papan pengembangan.

Usia Perusahaan

Usia perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada lamanya perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Abdullah et al., 2017). Hal ini dikarenakan untuk mengukur seberapa siapnya perusahaan di bursa efek.

Saham Treasuri

Saham treasuri dalam arti khusus adalah saham yang telah dibeli kembali, dimiliki dan dijaga oleh penerbit untuk tujuan ditawarkan di masa yang akan datang (Shahidi & Khosroabadi, 2016). Saham treasuri adalah saham yang

dibeli kembali oleh manajemen perusahaan di pasar untuk tujuan tertentu, misalnya pada saat harga saham perusahaan turun drastis.

Anak Perusahaan

Anak perusahaan adalah perusahaan yang dikuasai atau dimiliki, baik secara langsung maupun tidak, oleh perusahaan lain yang disebut perusahaan induk atau holding. Anak perusahaan dapat berupa firma, persekutuan, atau perseroan. Dalam beberapa kasus, dapat berupa badan usaha milik negara.

Pengembangan Hipotesis

Komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dewan komisaris ini akan melaksanakan tugasnya tanpa ada intervensi dari pihak lain. Pengaruh positif ini sejalan dengan penelitian (Nurulrahmatiah et al., 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Sari, Ts, & Dewi, 2020). Maka hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁ : Terdapat pengaruh positif komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian pada umumnya menggunakan pengukuran direktur independen, tetapi penelitian ini menggunakan pengukuran direktur terafiliasi. Hal ini berdasarkan harapan dengan adanya direktur yang terafiliasi, akan lebih memudahkan perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya dan mempermudah jalannya pengendalian internal perusahaan. Tetapi harapan ini tidak sejalan dengan penelitian (Pratiwi & Pamungkas, 2020). Maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H₂ : Terdapat pengaruh positif direktur terafiliasi terhadap nilai perusahaan.

Komite audit independen diharapkan dapat melaksanakan fungsinya dengan baik sehingga laporan keuangan akan lebih terpercaya oleh investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat setelah publikasi laporan keuangan akibat dari respon yang positif. Pernyataan positif ini sejalan dengan penelitian (Dakhlallah et al., 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Alzahrani & Che-Ahmad, 2015). Maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H₃ : Terdapat pengaruh positif komite audit independen terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional asing dapat memberikan sentimen positif maupun negatif. Menurut peneliti, akan lebih banyak manfaat positifnya terhadap nilai perusahaan, karena pada umumnya investor asing lebih giat untuk mencari keuntungan di pasar saham nasional sehingga harga saham akan meningkat apabila dimiliki oleh pihak asing. Hal ini sejalan dengan penelitian (Sakawa & Watanabel, 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Sairin, 2018). Maka hipotesis keempat penelitian ini adalah:

H₄ : Terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional asing terhadap nilai perusahaan.

Pemerintah dapat mengawasi secara langsung kegiatan perusahaan apabila memiliki sebagian saham di perusahaan. Segala kegiatan akan dipantau untuk menjaga integritas perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham. Argumen ini sejalan dengan penelitian (Diyanty, 2010) tetapi bertentangan dengan penelitian (Fuad, 2013). Maka hipotesis kelima penelitian ini adalah:

H₅ : Terdapat pengaruh positif kepemilikan pemerintah terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat memperlemah perusahaan karena adanya konflik kepentingan di dalam perusahaan. Jika dibiarkan akan dapat menurunkan reputasi perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Ulum, 2017) tetapi bertentangan dengan penelitian (Salipadang, Jao, & Beauty, 2017). Maka hipotesis keenam penelitian ini adalah:

H₆ : Terdapat pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Adanya kepemilikan publik menunjukkan bahwa perusahaan siap berkomitmen untuk melakukan transparansi laporan keuangan agar bisa digunakan dengan baik oleh investor. Jika semakin besar kepemilikan publik ini menandakan perusahaan berani berekspansi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Akan tetapi argumen ini tidak sejalan dengan penelitian (Sairin, 2018). Maka hipotesis ketujuh penelitian ini adalah:

H₇ : Terdapat pengaruh positif kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan akan mendapatkan kepercayaan oleh investor. Sekali lagi ini berkaitan dengan sentimen yang positif. Hal ini sejalan dengan penelitian (Nguyen, 2020). Maka hipotesis kedelapan penelitian ini adalah:

H₈ : Terdapat pengaruh positif jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Jenis papan utama diharapkan memiliki kinerja yang lebih baik dari papan lainnya. Hal ini didasarkan pada klasifikasi industri yang lebih dominan di pasar. Maka hipotesis kesembilan penelitian ini adalah:

H₉ : Terdapat pengaruh positif jenis papan terhadap nilai perusahaan.

Usia perusahaan pada penelitian (Abdullah et al., 2017) menggunakan pengukuran berapa lama perusahaan melantai di bursa atau dapat dikatakan sebagai seberapa lama perusahaan berada di bursa. Semakin lama di bursa diharapkan memiliki kinerja yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan penelitian (Nguyen, 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Almoneef & Samontaray, 2019). Maka hipotesis kesepuluh penelitian ini adalah:

H₁₀ : Terdapat pengaruh positif lama di bursa terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam berbagai sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019, yaitu sebanyak 26 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sesuai tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2019	55
2	Perusahaan melaksanakan prinsip tata kelola hijau yang baik	(20)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria tahap pertama	35
3	Data perusahaan tidak memiliki <i>outlier</i>	(9)
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	26

Sumber: Hasil penelusuran peneliti, 2021

Berdasarkan (Bujang, Sa'at, & Sidik, 2017), jumlah sampel minimum adalah dua puluh enam untuk regresi linier berganda untuk mendeteksi koefisien determinasi maksimum 0,3 antara dua variabel independen. Karena penelitian ini menggunakan sepuluh variabel independen ditambah dua variabel kontrol, dan jumlah sampel adalah dua puluh enam perusahaan, maka telah memenuhi ukuran sampel minimum karena menurut (Bujang et al., 2017) jumlah sampel harus berada di antara dua puluh dua sampai dengan dua puluh tujuh sampel.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Semua data sekunder diperoleh dari laman Bursa Efek Indonesia dan laman masing-masing perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

Pengukuran variabel harga saham menggunakan harga saham pada saat penutupan yang akan menjadi variabel dependen dengan skala rasio. Proksi variabel harga saham sebagai berikut (Renaldo et al., 2021):

$$\text{Share Price} = \text{Closing Share Price}$$

Pengukuran variabel komisaris independen menggunakan proporsi komisaris independen terhadap total dewan komisaris yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel komisaris independen sebagai berikut (Sari et al., 2020):

$$\text{Independent Commissioner} = \frac{\text{Number of Independent Commissioners}}{\text{Total Commissioners}}$$

Pengukuran variabel direktur terafiliasi menggunakan proporsi direktur terafiliasi terhadap total dewan direksi yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel direktur terafiliasi sebagai berikut:

$$\text{Affiliated Director} = \frac{\text{Number of Affiliated Directors}}{\text{Total Board of Directors}}$$

Pengukuran variabel komite audit independen menggunakan proporsi komite audit independen terhadap total komite audit yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel komite audit independen sebagai berikut (Mardjono & Chen, 2020):

$$\text{Independent Audit Committee} = \frac{\text{Number of Independent Audit Committees}}{\text{Total Audit Committee}}$$

Pengukuran kepemilikan institusional asing menggunakan proporsi kepemilikan saham oleh institusional asing terhadap total saham perusahaan yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel pengukuran kepemilikan institusional asing sebagai berikut (Alkurdi, Al-Nimer, & Dabaghia, 2017):

$$\text{Foreign Institutional Ownership} = \frac{\text{Total Number of Shares held by Foreign Institutional}}{\text{Total Shares}}$$

Pengukuran kepemilikan pemerintah menggunakan proporsi kepemilikan saham oleh pemerintah terhadap total saham perusahaan yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel kepemilikan pemerintah sebagai berikut (Alkurdi et al., 2017):

$$\text{Government Ownership} = \frac{\text{Total Number of Shares held by Government}}{\text{Total Shares}}$$

Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit terhadap total saham perusahaan yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel kepemilikan manajerial sebagai berikut (Renaldo et al., 2021):

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Total Number of Shares held by Top Executives}}{\text{Total Shares}}$$

Pengukuran kepemilikan publik menggunakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat publik terhadap total saham perusahaan yang akan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel kepemilikan publik sebagai berikut (Oemar, 2014):

$$\text{Public Ownership} = \frac{\text{Total Number of Shares held by Public}}{\text{Total Shares}}$$

Pengukuran jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan menggunakan kode satu apabila ada jaminan eksternal dan kode nol apabila tidak ada. Variabel jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan menjadi variabel independen dengan skala ordinal. Proksi variabel jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan sebagai berikut (Nguyen, 2020):

$$\text{External Assurance Environmental Sustainability Report} = 1 \text{ if yes and } 0 \text{ if no}$$

Pengukuran jenis papan menggunakan klasifikasi industri dimana apabila perusahaan termasuk sektor utama diberi kode satu dan lainnya kode nol. Variabel jenis papan menjadi variabel independen dengan skala ordinal. Proksi variabel jenis papan sebagai berikut (Renaldo et al., 2021):

$$\text{Board Type} = 1 \text{ if Main Board and } 0 \text{ if not}$$

Pengukuran usia perusahaan menggunakan tanggal perusahaan melantai di bursa. Variabel usia perusahaan menjadi variabel independen dengan skala rasio. Proksi variabel usia perusahaan sebagai berikut (Abdullah et al., 2017):

$$\text{Firm Age} = \text{Length of the Firm Listed on Indonesia Stock Exchange}$$

Pengukuran saham treasuri menggunakan proporsi jumlah saham treasuri dengan total saham perusahaan yang akan menjadi variabel kontrol dengan skala rasio. Proksi variabel saham treasuri sebagai berikut:

$$\text{Treasury Shares} = \frac{\text{Number of Treasury Shares}}{\text{Total Shares}}$$

Variabel anak perusahaan digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yang akan menjadi variabel kontrol dengan skala rasio. Proksi variabel anak perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Subsidiaries} = \text{Number of Subsidiaries in the Firm}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini adalah metode campuran, yakni sekuensial-eksplanatori (*QUAN → QUAL*), karena diperlukan untuk membentuk indikator dari variabel Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan (*External Assurance of Environmental Sustainability Report*). Hal ini sangat diperlukan karena Peneliti ingin membuat indikator baru terkait cara pengukuran variabel ini. Variabel ini penting karena variabel ini dapat memberikan jaminan yang baik meskipun tidak sepenuhnya akurat, tetapi setidaknya dapat membantu investor dalam menilai harga saham yang tepat sebelum berinvestasi. Untuk awalnya, proksi dari variabel ini akan menggunakan variabel *dummy*. Pengembangan variabel ini akan dilakukan dengan wawancara pada pakar secara kualitatif dengan diskusi pakar dibidang ini. Pakar yang digunakan adalah seorang lulusan sarjana akuntansi dari salah satu universitas negeri unggulan di Indonesia bernama Pak Roemizoel. Beliau sudah mendalami ilmu

akuntansi sejak tahun 1980-an dan berkarir sebagai seorang praktisi profesional di bidang akuntansi sebagai profesional maupun auditor pada akuntan publik hingga saat ini. Beliau juga merupakan seorang praktisi di bidang agrikultur (pertanian, perkebunan, kehutanan, dan peternakan) sehingga pengembangan variabel Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan merupakan hal yang tepat untuk berdiskusi dengan beliau.

Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda (Renaldo, Sudarno, & Hutahuruk, 2020a) dengan bantuan program SPSS. Model regresi menggunakan satu variabel dependen, sepuluh variabel independen, dan dua variabel kontrol. Adapun model regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$HS = a + b_1KI + b_2DT + b_3KAI + b_4KIA + b_5KPem + b_6KM + b_7KPub + b_8JELKL + b_9JP + b_{10}UP + b_{11}ST + b_{12}AP + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham
 KI : Komisaris Independen
 DT : Direktur Terafiliasi
 KAI : Komite Audit Independen
 KIA : Kepemilikan Institusional Asing
 KPem : Kepemilikan Pemerintah
 KM : Kepemilikan Manajerial
 KPub : Kepemilikan Publik
 JELKL : Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan
 JP : Jenis Papan
 UP : Usia Perusahaan
 ST : Saham Treasury sebagai variabel kontrol
 AP : Anak Perusahaan sebagai variabel kontrol
 a : Konstanta
 b₁...b₁₂ : Koefisien Regresi
 e : Galat

Uji Cochran

Skala Guttman adalah skala yang memiliki jawaban tegas, dengan jawaban seperti benar atau salah, ya atau tidak, positif atau negatif, tinggi atau rendah, baik atau buruk, dan sebagainya (Napitupulu, 2020). Dalam pengujian konsisten ini, skala yang digunakan adalah 1 jika positif atau signifikan dan 0 jika negatif atau tidak signifikan. Pendekatan Cochran Q-Test menggunakan data dalam bentuk biner yaitu 1 untuk sukses dan 0 untuk gagal. *Cochran's Q Test* adalah alat yang digunakan untuk menguji apakah tiga atau lebih set skor berpasangan saling signifikan. Uji ini juga digunakan untuk melihat apakah frekuensi pasangan saling signifikan. Uji Cochran menggunakan data nominal dengan lebih dari dua sampel dan datanya dependen.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dengan bantuan analisis regresi berganda, hipotesis akan diterima apabila nilai Sig. < alfa yang ditetapkan (Nyoto, Renaldo, Karuppannan, Bhuiyan, & Kumarasamy, 2021).

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Hasil analisis regresi data panel tahun 2015-2019 menunjukkan hasil yang baik setelah beberapa tahapan analisis, tetapi hanya satu kendala yang masih belum dapat diatasi, yakni asumsi autokolerasi. Setelah melakukan beberapa pendekatan dalam analisis autokolerasi, peneliti memutuskan untuk membuat beberapa rangkaian analisis untuk mengatasi autokolerasi ini. Meskipun rangkaian analisis ini memiliki kekurangan, tetapi lebih baik daripada tidak ada solusi yang dapat digunakan. Peneliti melakukan analisis regresi berganda dengan data *cross section* per tahun.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Tahunan

Model	Koefisien dan Signifikansi				
	2015	2016	2017	2018	2019
Komisaris Independen	0,511	-0,430	-1,610	0,262	1,703
Direktur Terafiliasi	0,434	0,027	0,332	-0,444	0,842
Komite Audit Independen	0,906	-7,158***	-11,290**	-3,794	6,557*
Kepemilikan Institusional Asing	1,361**	1,784***	1,990**	0,391	0,552
Kepemilikan Pemerintah	-1,804	-0,295	-0,183	-1,374	-3,157
Kepemilikan Manajerial	-1,336	-4,707*	0,510	-2,824	-2,293
Kepemilikan Publik	-1,828	8,430**	10,371**	4,584	0,503
Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan	0,859	-0,423	-0,629	-0,541	0,385
Jenis Papan	0,847	1,218**	0,750	1,563**	1,607**

Model	Koefisien dan Signifikansi				
	2015	2016	2017	2018	2019
Usia Perusahaan	0,045	0,049**	0,064**	0,090**	0,074**
Kontrol: Saham Treasury	-7,479	-2,776	4,377	3,290	-1,478
Kontrol: Anak Perusahaan	0,036	-0,054**	-0,078**	-0,038	0,040
Adjusted R Square	0,608	0,739	0,629	0,450	0,594

*, **, *** signifikan pada 10%, 5%, dan 1%

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Pada tabel 2, ringkasan hasil pengujian tahunan telah memenuhi semua asumsi klasik, tetapi setiap variabel memberikan arah pengaruh dan tingkat signifikansi yang berbeda setiap tahun. Untuk arah pengaruh yang konsisten adalah variabel kepemilikan institusional asing, kepemilikan pemerintah, jenis papan, dan lama di bursa. Sedangkan untuk tingkat signifikan yang konsisten adalah variabel komisaris independen, direktur terafiliasi, kepemilikan pemerintah, jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan, dan saham treasury. Untuk yang hasilnya konsisten selama lima tahun pengamatan dapat langsung di ambil kesimpulan, tetapi untuk yang hasilnya tidak konsisten perlu diuji lagi dengan uji konsistensi hasil.

Tabel 3. Uji Konsistensi Hasil dengan Uji Cochran

Keterangan	Arah Pengaruh	Tingkat Signifikansi
N	12	12
Cochran's Q	4,762	12,211
df	4	4
Asymp. Sig.	0,313	0,016
Monte Carlo Sig.	0,400	0,011

Monte Carlo based on 10000 sampled tables

Sumber: Hasil Olahan Data, 2021

Berdasarkan pengujian konsistensi hasil dengan uji Cochran, diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan hasil pada arah atau tanda pengujian. Hal ini berarti hasil arah atau tanda dari hasil regresi cukup konsisten untuk lima tahun pengujian (kurang sensitif terhadap tahun penelitian). Sedangkan pengujian konsistensi hasil untuk signifikansi, terdapat perbedaan signifikan. Hal ini berarti hasil pengujian memberikan dampak yang berbeda untuk setiap periode pengamatan, terutama pada tahun 2016 dan 2017 (sangat sensitif untuk kedua tahun ini). Untuk melihat arah atau tanda dan signifikansi yang dominan dapat dengan melihat modus dari hasil regresi data yang sudah diberikan kode, pada tahun 2015, 2018, dan 2019. Tahun 2016 dan 2017 tidak dimasukkan karena akan memberikan pengertian yang jauh berbeda karena kedua tahun ini sangat sensitif terutama pada signifikansinya.

Tabel 4. Hasil Gabungan Pengujian Regresi Berganda untuk Analisis

Variabel	Arah	Signifikansi
Komisaris Independen	+	Insig
Direktur Terafiliasi	+	Insig
Komite Audit Independen	+	Insig
Kepemilikan Institusional Asing	+	Insig
Kepemilikan Pemerintah	-	Insig
Kepemilikan Manajerial	-	Insig
Kepemilikan Publik	+	Insig
Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan	+	Insig
Jenis Papan	+	Sig
Usia Perusahaan	+	Sig
Kontrol: Saham Treasury	-	Insig
Kontrol: Anak Perusahaan	+	Insig
Geometric Mean of Adjusted R Square		0,549

Sumber: Hasil olahan data, 2021

Dari tabel 4 terlihat hanya hipotesis kesembilan dan kesepuluh yang diterima. Sedangkan hipotesis pertama hingga kedelapan ditolak. Maka variabel jenis papan dan usia perusahaan dapat mempengaruhi lebih besar terhadap harga saham perusahaan.

Koefisien Determinasi

Rata-rata geometrik dari *Adjusted R Square* bernilai 0,549 yang berarti perubahan pada logaritma natural harga saham perusahaan sektor konsumsi dapat dijelaskan oleh komisaris independen, direktur terafiliasi, komite audit independen, kepemilikan institusional asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan, jenis papan, lama di bursa, saham treasuri, dan anak perusahaan sebesar 54,9 persen, sedangkan sisanya 45,1 persen harus dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Pembahasan

Komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian (Mardiyaningsih & Kamil, 2020; Udayana & Miartana, 2018) tetapi bertentangan dengan penelitian (Nurulrahmatiah et al., 2020). Hal ini berarti peningkatan jumlah komisaris independen pada perusahaan akan meningkatkan harga saham meskipun tidak signifikan. Rata-rata jumlah komisaris independen pada perusahaan sektor konsumsi ini masih rendah sehingga pengawasan masih kurang dapat dievaluasi secara ketat yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi saham perusahaan sektor ini.

Direktur terafiliasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian (Sakawa & Watanabel, 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Pratiwi & Pamungkas, 2020). Hal ini berarti peningkatan jumlah direktur terafiliasi pada perusahaan akan meningkatkan harga saham meskipun tidak signifikan. Rata-rata jumlah direktur terafiliasi pada perusahaan sektor ini melebihi setengah dari jajaran dewan direksi sehingga kegiatan operasional perusahaan bisa berlangsung dengan optimal. Peningkatan jumlah direktur terafiliasi menandakan adanya kerja sama yang baik antar dewan direksi sehingga para investor mau dan yakin untuk berinvestasi di perusahaan yang mengakibatkan peningkatan harga saham.

Komite audit independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian (Al-matari & Al-matari, 2012) tetapi bertentangan dengan penelitian (Dakhlallah et al., 2020). Hal ini berarti peningkatan komite audit independen pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan meskipun tidak signifikan. Fenomena ini memang benar terjadi pada perusahaan sektor konsumsi ini. Secara teoritis dengan adanya komite audit independen akan meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit independen ini merupakan aturan yang wajib diterapkan pada setiap perusahaan yang melantai di bursa saham. Investor menanggapi ini dengan baik, karena adanya sistem pemaksaan dalam menjalankan aturan ini. Investor yang senang tersebut dapat memberikan sentimen positif sehingga harga saham akan naik secara perlahan. Apabila diperhatikan, rata-rata jumlah komite audit independen setiap perusahaan melebihi setengah anggota komite audit. Berdasarkan hasil pengujian, strategi perusahaan dapat berupa mengatur proporsi komite audit independen yang baik agar investor tetap dapat memberikan sentimen yang positif.

Kepemilikan institusional asing berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian (Yameen, Farhan, & Tabash, 2019) tetapi bertentangan dengan penelitian (Sakawa & Watanabel, 2020). Hal ini berarti peningkatan kepemilikan institusional asing pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan meskipun tidak signifikan. Selama beberapa tahun terakhir, peningkatan investor asing semakin meningkat dan para investor domestik mengikuti pola *foreign flow*, artinya ketika investor asing membeli saham perusahaan ABC, besoknya akan investor domestik akan mengikuti pembelian saham perusahaan ABC, begitu juga jika terjadi transaksi penjualan saham. Rata-rata proporsi saham yang dimiliki institusi asing tidak melebihi sepertiga total saham, ini tidak berpengaruh kuat, tetapi perlu diketahui bahwa investor domestik cenderung memiliki *herd behavior*, yakni mengikuti arus yang paling besar.

Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian yang tidak signifikan sejalan dengan penelitian (Fuad, 2013) tetapi bertentangan dengan penelitian (Diyanty, 2010). Hal ini berarti peningkatan kepemilikan pemerintah pada perusahaan akan menurunkan harga saham meskipun tidak signifikan. Dengan adanya pemerintah sebagai investor pada suatu perusahaan, maka pemerintah berhak untuk mengetahui segala aktivitas perusahaan, termasuk hal internal dan rahasia dari perusahaan. Perusahaan juga tidak dapat bergerak terlalu bebas karena adanya kontrol yang ketat ini. Hanya ada dua perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah yang nilainya cukup besar, yakni DLTA dan LMPI. Saham DLTA dimiliki oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta dan saham LMPI dimiliki oleh BPPN S/A 8006450047, yakni Badan Penyehatan Perbankan Nasional. Meskipun adanya kepemilikan pemerintah ini menyebabkan penurunan harga saham, tetapi masih tidak berdampak besar terhadap perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian (Pratiwi & Pamungkas, 2020) tetapi bertentangan dengan penelitian (Hamdan, 2017). Hal ini berarti peningkatan kepemilikan manajerial pada perusahaan akan menurunkan harga saham meskipun tidak signifikan. Dengan adanya direktur, komisaris, atau komite audit yang memiliki saham di perusahaan, dapat menimbulkan konflik kepentingan antar pemilik. Hal ini dinilai kurang baik oleh investor sehingga semakin bertambahnya kepemilikan manajerial ini akan menurunkan harga saham, tetapi tidak berdampak besar karena kepemilikan manajerial ini tidak semua perusahaan memilikinya serta jikapun ada, nilainya tidak besar. Hal ini disebabkan karena pada umumnya perusahaan yang sudah melantai di bursa efek ini, pemegang saham didominasi

oleh perseroan terbatas. Penelusuran pemegang saham dari perseroan terbatas ini perlu ditinjau lagi untuk mengetahui apakah benar ada konflik kepentingan dalam perusahaan.

Kepemilikan publik berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian (Oemar, 2014) tetapi bertentangan dengan penelitian (Sairin, 2018). Hal ini berarti peningkatan kepemilikan publik pada perusahaan akan meningkatkan harga saham meskipun tidak signifikan. Hal ini cukup jelas karena masyarakat dapat bertransaksi dengan bebas untuk menjual ataupun membeli saham perusahaan. Semakin banyak masyarakat yang mau membeli saham, atau semakin besar proporsi saham publik yang ditawarkan perusahaan, masyarakat akan senang untuk membeli saham dan nilainya perlahan akan naik. Pada perusahaan sektor konsumsi ini, tidak ada perusahaan yang saham publiknya melebihi setengah dari saham yang ditempatkan perusahaan.

Jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pengaruh positif sejalan dengan (Nguyen, 2020) tetapi hasilnya signifikan. Hal ini berarti adanya jaminan eksternal laporan keberlanjutan lingkungan milik perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan meskipun tidak signifikan. Hal ini cukup wajar karena memang seharusnya perusahaan yang memiliki jaminan yang bagus terhadap keberlanjutan lingkungan akan memiliki sentimen positif dan harga sahamnya akan naik. Analisis lebih lanjut menemukan perusahaan yang kegiatan utamanya memproduksi makanan, obat-obatan, dan peralatan rumah tangga (total mencapai tujuh puluh tiga persen dari sampel), kurang memiliki jaminan yang kuat, berbeda dengan perusahaan yang memproduksi minuman seperti air minum dalam kemasan, susu, dan minuman keras, serta perusahaan rokok. Perusahaan yang memproduksi makanan dan obat-obatan dinilai oleh pengamat pakar memiliki dampak yang lebih serius terhadap lingkungan daripada perusahaan yang memproduksi air, minuman keras, dan rokok. Yang paling mendasarinya adalah limbah kimia dari pengolahan bahan makanan dan obat-obatan, tetapi pada pengolahan minuman keras dan rokok tidak memiliki dampak yang berat terhadap lingkungan. Dominasi perusahaan yang dinilai kurang ramah lingkungan oleh pengamat pakar ini yang menyebabkan secara umum bahwa keberlanjutan lingkungan ini sangatlah penting untuk diterapkan dan akan dapat meningkatkan harga dari saham perusahaan meskipun masih belum berdampak besar. Kurangnya dampak besar ini disebabkan karena masih kurangnya pemahaman investor terhadap keberlanjutan lingkungan sekitar aktivitas produksi perusahaan.

Jenis papan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian (Hamdan, 2017) tetapi bertentangan dengan penelitian (Sucuahi & Cambarihan, 2016). Hal ini berarti semakin tinggi tingkatan klasifikasi perusahaan, akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan. Ini merupakan suatu kewajaran karena perusahaan pada tingkatan tertinggi yakni sektor utama (sekitar tujuh puluh tiga persen dari sampel), terkenal dengan sebutan *blue chip*, memiliki pertumbuhan yang stabil dari sisi aktiva, penjualan, dan laba bersihnya. Ini merupakan pilihan paling aman dari investasi saham dan tentunya investor di Indonesia masih didominasi oleh investor jangka panjang. Dengan penambahan jumlah investasi dari publik akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Usia perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian (Nguyen, 2020; Yameen et al., 2019) tetapi bertentangan dengan penelitian (Almoneef & Samontaray, 2019). Hal ini berarti semakin lama perusahaan terdaftar di bursa saham, akan diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan. Kembali ke jenis papan, yang didominasi oleh perusahaan sektor utama, dimana ini yang disukai investor. Berhubung rata-rata lamanya perusahaan ini di bursa saham juga sudah melebihi dua puluh tahun, ini akan membangun kepercayaan dari investor bahwa fundamental dari perusahaan sangatlah baik karena dapat menjalankan bisnisnya hingga saat ini. Dengan kepercayaan tinggi dari investor tersebut, para investor rutin membeli sahamnya, dan harga saham akan naik tiap tahun sesuai dengan harapan investor.

Saham treasury dan anak perusahaan merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini. Meskipun begitu, Peneliti tetap akan memberikan penjelasan singkat terkait kedua variabel ini. Kedua variabel ini berpengaruh negatif dan tidak signifikan (saham treasury) dan positif dan tidak signifikan (anak perusahaan). Hal ini berarti peningkatan jumlah saham treasury akan menurunkan harga saham meskipun tidak signifikan dan peningkatan jumlah anak perusahaan akan meningkatkan harga saham meskipun tidak signifikan. Saham treasury ini dapat memberikan sentimen negatif karena perusahaan yang membeli kembali saham tentu memiliki suatu hal yang dirahasiakan dari publik. Sedangkan untuk jumlah anak perusahaan, jika perusahaan semakin banyak mengelola perusahaan, meskipun membutuhkan biaya yang besar dan setiap perusahaan (pada umumnya berbentuk perseroan terbatas) harus mengatur para direktur, komisaris, dan komite auditnya lagi pada masing-masing anak perusahaan agar sistem operasional perusahaan dapat terpenuhi dan tujuan perusahaan tercapai, tetapi peningkatan jumlah anak perusahaan ini nyatanya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Analisis paling umum adalah dengan banyaknya anak usaha, maka bisnisnya akan terdiversifikasi, dan setiap anak usaha memiliki hak untuk memperbanyak keuntungan perusahaan, terutama yang memiliki omset dibawah 50 miliar, karena tarif pajaknya (Yusrizal, Renaldo, & Hasri, 2021) yang mendapatkan fasilitas. Kekhawatiran perusahaan tidak dapat mengontrol dengan baik jalannya anak perusahaan masih belum terbukti kuat.

Pengembangan Indikator Variabel Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan

Berdasarkan wawancara bersama dengan Pak Roemizoel, terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam keberlanjutan lingkungan suatu perusahaan. Pertama perlu diperhatikan apakah perusahaan ini ramah (*friendly*) dan sensitif (*sensitive*) terhadap lingkungan. Pendapat ini sejalan dengan penelitian (Nguyen, 2020). Perusahaan yang ramah lingkungan tidak selalu tidak sensitif, dan sebaliknya. Perusahaan yang tidak sensitif terhadap lingkungan memiliki keberlanjutan yang lebih baik karena produknya akan dapat diproduksi tanpa khawatir keterbatasan bahan baku (seperti produk susu dari peternakan sapi yang tidak terpengaruh signifikan oleh perubahan cuaca, kondisi lingkungan, dan lainnya). Kemudian melihat dari jenis-jenis limbah yang dihasilkan perusahaan, apakah dengan kadar kimia yang tinggi dapat merusak alam atau limbah organik yang masih dapat digunakan sebagai pupuk kompos (seperti perusahaan yang memproduksi susu, kotoran dari sapi dapat diolah menjadi pupuk, dan digunakan untuk kebutuhan pertanian perusahaan itu sendiri maupun untuk keperluan diluar perusahaan). Kemudian memperhatikan adanya sertifikasi ISO 14001 yang mengatur tentang kriteria sistem manajemen lingkungan.

ISO 14001 adalah Standar Internasional yang dapat diterima di seluruh dunia berdasarkan konsep bahwa kinerja lingkungan yang lebih baik dapat dicapai ketika aspek lingkungan diidentifikasi dan dikelola secara sistematis memberikan kontribusi besar pada keberlanjutan (*sustainability*), melalui pencegahan polusi, peningkatan kinerja lingkungan dan kepatuhan terhadap hukum yang berlaku. Kontribusi yang cukup besar yang relevan untuk kelestarian lingkungan seperti yang dinyatakan dalam bagian pengantar dan ruang lingkup dari ISO/DIS 14001:2015. Sistem Manajemen Lingkungan ISO 14001 tidak hanya sistem untuk kinerja lingkungan, tetapi juga dapat digunakan sebagai kekuatan pendorong untuk pembangunan berkelanjutan dan penciptaan nilai dalam proses perubahan radikal yang bertujuan untuk peningkatan kualitas (da Fonseca, 2015).

Berdasarkan hasil diskusi pakar dengan Pak Roemizoel sebagai narasumber yang merupakan seorang praktisi akuntansi dan agrikultur, maka ada beberapa indikator yang bisa digunakan untuk membentuk dimensi variabel Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan, yakni: (1) Perusahaan ramah terhadap lingkungan. (2) Perusahaan tidak sensitif terhadap lingkungan. (3) Perusahaan tidak menghasilkan produk dengan limbah akhir berupa kimia berbahaya. (4) Limbah perusahaan bernilai ekonomis bagi perusahaan maupun area sekitarnya. (5) Perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 ataupun sertifikasi *green / environmental* / sejenis lainnya.

Peneliti juga merangkum beberapa komponen penting dalam keberlanjutan lingkungan seperti *Transparent, Reliable, Independent, Evergreen, Sustainable, Knowledgeable, dan Adorable* (TRIESKA). TRIESKA *disclosure component analysis* ini dapat diterapkan bagi investor untuk menilai kelayakan investasi dari suatu perusahaan dari faktor lingkungannya. Perusahaan harus transparan (*transparent*) dalam mengungkapkan kebijakan lingkungan yang digunakan. Laporan yang disajikan harus andal (*reliable*) dan tidak terpengaruh dari pihak manapun (*independent*). Perusahaan harus tetap menerapkan kebijakan lingkungan sepanjang tahun (*evergreen*) agar mendapatkan keberlanjutan lingkungan yang baik (*sustainable*). Laporan harus dapat memberikan pengetahuan (*knowledgeable*) kepada pembaca terutama pada investor tentang pentingnya menjaga alam. Serta yang terakhir, merupakan komponen terpenting, laporan lingkungan atau *sustainability report* harus dikemas dengan baik agar investor tertarik (*adorable*) untuk membacanya dan tidak cepat bosan sehingga tidak ada informasi penting yang terlewat.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah variabel jenis papan dan lama di bursa berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi. Berdasarkan analisis lebih lanjut, diketahui variabel usia perusahaan memiliki pengaruh terbesar terhadap harga saham. Kepercayaan investor pada perusahaan yang sudah lama di bursa efek akan memperkuat fundamental perusahaan sehingga menarik investor lainnya untuk berinvestasi di perusahaan seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Terkait dengan kebijakan lingkungan, apabila perusahaan yang dianalisis telah menerapkan *green good corporate governance*, maka model penilaian harga saham di penelitian ini dapat dikategorikan sebagai *green share price assessment*.

Rekomendasi yang dapat diberikan kepada perusahaan adalah untuk mengatur komponen tata kelola perusahaan seperti komisaris, direktur, dan komite audit yang tepat agar para investor merasa yakin bahwa perusahaan sudah dikelola oleh orang-orang yang berkompeten di bidangnya. Kemudian perusahaan juga harus mengatur struktur kepemilikan perusahaan. Kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh terlemah dari seluruh variabel yang diuji. Pemerintah Indonesia harus aktif dalam perusahaan yang menjadi tempat investasinya agar perusahaan lebih kuat dalam menghadapi persaingan bisnis dengan produk luar negeri. Perusahaan juga harus memperhatikan keberlanjutan lingkungan sekitar usaha dengan cara mengolah limbah industri sebelum dibuang ataupun memanfaatkan limbah industri yang masih dapat memiliki nilai ekonomi. Rekomendasi terakhir untuk investor yaitu untuk dapat selektif dalam memilih perusahaan yang akan diinvestasikan dengan memperhatikan faktor tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, dan terutama keberlanjutan lingkungan yang baik.

Pengembangan *green assessment* pada bursa efek perlu dilakukan, tidak hanya pada tata kelola perusahaan dan harga saham, tetapi dapat dilakukan pada seluruh komponen yang akan di analisis.

Keterbatasan dari penelitian ini adalah variabel yang masih kurang memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga penelitian berikutnya harus berusaha untuk mencari variabel lainnya. Penelitian berikutnya juga harus mendapatkan data yang terbebas dari masalah asumsi klasik autokolerasi. Jikapun masih terdapat permasalahan ini, diharapkan penelitian berikutnya dapat menciptakan suatu metodologi yang lebih akurat dibandingkan metodologi yang digunakan pada penelitian ini.

Acknowledgement

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Pak Roemizoel karena telah memberikan waktu, tenaga, dan ilmunya kepada Peneliti terutama pada pengembangan indikator variabel Jaminan Eksternal Laporan Keberlanjutan Lingkungan.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdullah, M. D. F., Ardiansah, M. N., & Hamidah, N. (2017). The Effect of Company Size, Company Age, Public Ownership and Audit Quality on Internet Financial Reporting. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 1(2), 153–166. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v1i2.153-166>
- Alkurdi, A., Al-Nimer, M., & Dabaghia, M. (2017). Accounting Conservatism and Ownership Structure Effect: Evidence from Industrial and Financial Jordanian Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 608–619.
- Al-matari, Y. A., & Al-matari, E. M. (2012). Board of Directors, Audit Committee Characteristics and Performance of Saudi Arabia Listed Companies. *International Review of Management and Marketing*, 2(4), 241–251.
- Almoneef, A., & Samontaray, D. P. (2019). Corporate governance and firm performance in the Saudi banking industry. *Banks and Bank Systems*, 14(1), 147–158. [https://doi.org/10.21511/bbs.14\(1\).2019.13](https://doi.org/10.21511/bbs.14(1).2019.13)
- Alzahrani, A. M., & Che-Ahmad, A. (2015). Royal family members and firm performance: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Accounting & Taxation*, 7(2), 29–42.
- Bujang, M. A., Sa'at, N., & Sidik, T. M. I. T. A. B. (2017). Determination of Minimum Sample Size Requirement for Multiple Linear Regression and Analysis of Covariance Based on Experimental and Non-experimental Studies. *Epidemiology Biostatistics and Public Health*, 14(3), e12117–1–e12117–9. <https://doi.org/10.2427/12117>
- Chandra, T., Renaldo, N., & Putra, L. C. (2018). Stock Market Reaction towards SPECT Events using CAPM Adjusted Return. *Opción, Año 34(Especial No.15)*, 338–374.
- da Fonseca, L. M. C. M. (2015). ISO 14001:2015: An improved tool for sustainability. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 8(1), 37–50. <https://doi.org/10.3926/jiem.1298>
- Dakhlallah, M. M., Rashid, N., Wan Abdullah, W. A., & Al Shehab, H. J. (2020). Audit committee and Tobin's Q as a measure of firm performance among Jordanian companies. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 12(1), 28–41. <https://doi.org/10.5373/JARDCS/V12I1/20201005>
- Diyanty, V. (2010). Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Terhadap Perusahaan Pemerintah yang Listed di BEI. *Jurnal Akuntansi Ukrida*, 10(2), 155–180.
- Fuad, Y. P. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Oleh Pemerintah, Institusi Non Pemerintah, Aset dan Leverage Terhadap Kinerja Pasar Bumn Privatisasi Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–11.
- Hafni, L., Renaldo, N., Chandra, T., & Thaief, I. (2020). The Use of Regression Models with Supply Chain Management to Increase Financial Satisfaction of Generation Z. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(5), 1641–1650.
- Hamdan, A. M. M. (2017). The role of accounting conservatism in the relationship between ownership structure and firm performance. *International Journal of Critical Accounting*, 9(5/6), 524–539. <https://doi.org/10.1504/ijca.2017.10011638>
- Harjito, D. A., Rahman, R. A., & Said, J. (2020). Corporate Governance Mechanisms and Financial Performance: New Evidence from Indonesian Family Firm. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 14(7), 1116–1136.
- Mardiyarningsih, & Kamil, K. (2020). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–15.
- Mardjono, E. S., & Chen, Y.-S. (2020). Earning Management and the Effect Characteristics of Audit Committee, Independent Commissioners: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 21(2), 569–687. <https://doi.org/10.5430/rwe.v11n3p108>
- Napitupulu, D. (2020). Cochran Q-Test for Criteria Validation of PeGI Framework. In *The 2nd International Conference on Computer Science and Engineering Technology Journal of Physics: Conference Series*

- (Vol. 1430, pp. 1–7). IOP Publishing. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1430/1/012037>
- Nguyen, T. T. D. (2020). An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value. *Journal of Competitiveness*, 12(3), 119–135. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.03.07>
- Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., & Nurhayati. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 135–144.
- Nyoto, Renaldo, N., Karuppannan, G., Bhuiyan, A. B., & Kumarasamy, M. M. (2021). The Determinance of the Financial Behavior among Graduate Students in Indonesia. *Australian Finance & Banking Review*, 5(1), 29–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.46281/afbr.v5i1.1009>
- Oemar, F. (2014). Pengaruh Corporate Governance Dan Keputusan Pendanaan Perusahaan Terhadap Kinerja Profitabilitas Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham (Studi empiris pada Perusahaan BUMN yang Listing di BEI tahun 2008-2011). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 369–402. Retrieved from <http://siloamhospitals.com/investor-relations/corporate-governance-12.html>
- Pratiwi, R. D., & Pamungkas, I. D. (2020). The Effects of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(12), 220–233. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i2.1554>
- Putra, R., & Renaldo, N. (2020). Peningkatan Kepuasan Kerja dan Kinerja Guru melalui Komitmen, Budaya Organisasi, Motivasi, dan Gaya Kepemimpinan Guru SLTA Sederajat di Kabupaten Rokan Hilir. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(1), 125–139.
- Renaldo, N., Sudarno, & Hutahuruk, M. B. (2020a). The Improvement of Generation Z Financial Well-being in Pekanbaru. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(2), 142–151. <https://doi.org/10.9744/jmk.22.2.142-151>
- Renaldo, N., Sudarno, S., & Hutahuruk, M. B. (2020b). Internal Control System Analysis on Accounts Receivable in SP Corporation. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(2), 73. <https://doi.org/10.33062/ajb.v5i2.382>
- Renaldo, N., Suhardjo, Putri, I. Y., Sevendy, T., & Juventia, J. (2021). Penilaian Harga Saham Berbasis Web pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2020. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 6(1), 91–102. Retrieved from <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/KURS/article/view/1309/711>
- Sairin. (2018). Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 1(2), 325–340.
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2020). Institutional ownership and firm performance under stakeholder-oriented corporate governance. *Sustainability (Switzerland)*, 12(3). <https://doi.org/10.3390/su12031021>
- Salipadang, W., Jao, R., & Beauty. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan dan Dampaknya terhadap Return Saham. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 83–101. Retrieved from www.neraca.co.id
- Sari, R. I., Ts, K. H., & Dewi, R. R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 26–40.
- Shahidi, S. M., & Khosroabadi, N. J. (2016). Treasury Stock and Its Relevant Theoretical Challenges. *Islamic Finance Research Bi-Quarterly Journal*, 6(1), 119–142. <https://doi.org/10.30497/ifr.2016.1920>
- Sucua, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Suyono, Suhardjo, Renaldo, N., Sudarno, & Sari, S. F. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(1), 88–100.
- 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.
- Ulum, B. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2014. *GEMA Ekonomi Jurnal Fakultas Ekonomi*, 6(2), 125–137. Retrieved from https://doi.org/10.5281/zenodo.3477671#_XeDN7Ro7bTw.mendeley
- Varcholova, T., & Beslerova, S. (2013). Ownership Structure and Company Performance – Research and Literature Review. *E-Finance Financial Internet Quarterly*, 9(2), 24–32.
- Yameen, M., Farhan, N. H., & Tabash, M. I. (2019). The impact of corporate governance practices on firm's performance: An empirical evidence from Indian tourism sector. *Journal of International Studies*, 12(1), 208–228. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2019/12-1/14>
- Yusrizal, Renaldo, N., & Hasri, M. O. (2021). Pengaruh Good Governance dan Whistleblowing System terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi dengan Risiko Sanksi Pajak sebagai Moderasi di KPP Pratama Pekanbaru Tampan. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 119–134. <https://www.accountancydaily.co/green-corporate-governance-vital-2030-environment-goals-0>

<https://www.mongabay.co.id/2015/04/22/menuju-green-corporate-governance-tata-kelola-perusahaan-dalam-paradigma-pembangunan-berkelanjutan/>