

Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan Perbankan di BEI

Juraida Titin Marlina¹ | Septiatin Rosi Amelia¹ | Ferty Agatha¹

1. Universitas Palangkaraya, Kalimantan Tengah-Indonesia

Correspondence addressed to:

Juraida Titin Marlina, Universitas Palangkaraya, Kalimantan Tengah-Indonesia

Email: titinitintin@gmail.com

Marlina, J. T., Amelia, S. R., & Agatha, F. (2025). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Wacana Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi*, 24(2), 189-197

Abstract. The implementation of Good Corporate Governance (GCG) in the banking sector is a fundamental aspect expected to enhance investor confidence and elicit a positive market reaction. However, the existing empirical gap shows that improved GCG scores are not consistently followed by positive investor reactions, suggesting that GCG implementation is not always directly proportional to market perception. Furthermore, the unique characteristics of the banking sector, such as strict regulation and high dependency on public trust, demand focused research. This study aims to analyze the influence of corporate governance structure, measured by the number of board of directors (X_1), board of commissioners (X_2), and audit committee (X_3), on investor reaction in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Employing a causal quantitative approach and multiple regression analysis on a sample of 46 banking companies from 2020–2024, the study found that the number of board of directors (X_1) has a positive and significant effect on investor reaction. Conversely, the number of board of commissioners (X_2) and the number of audit committee (X_3) also have a significant partial effect, but the direction of influence is negative, contradicting the initial positive prediction. Simultaneously (F-test), all independent variables significantly affect investor reaction. This finding contributes to the understanding that certain GCG components, specifically the board of directors' size, provide a stronger positive signal to the market in the Indonesian financial context.

Keywords: Board of directors; board of commissioners; audit committee; investor reaction; banking

Pendahuluan

Pasar modal di Indonesia terus memperlihatkan perkembangan positif yang ditandai oleh meningkatnya jumlah investor serta kenaikan nilai kapitalisasi pasar. Peran pasar modal tidak sekadar sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan tetapi juga sebagai instrumen investasi bagi masyarakat. Namun demikian, tingkat kepercayaan investor terhadap emiten sangat bergantung pada kualitas tata kelola yang diterapkan oleh perusahaan publik. Pada sektor perbankan, penerapan Good Corporate Governance (GCG) menjadi aspek fundamental karena bank merupakan lembaga yang mengelola dana masyarakat sekaligus berperan besar dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran digunakan untuk menilai kredibilitas serta integritas perusahaan perbankan. Dengan tata kelola yang baik, diharapkan hubungan diantara manajemen dan pemegang saham menjadi lebih terbuka, serta dapat mengurangi potensi manipulasi informasi keuangan.

Namun, realita di lapangan memperlihatkan adanya kesenjangan diantara penerapan GCG dan respon pasar. Beberapa bank yang memperoleh peningkatan skor tata kelola justru tidak diikuti oleh kenaikan harga saham atau reaksi positif investor. Sebaliknya, terdapat perusahaan dengan struktur GCG yang belum optimal tetapi tetap mendapat kepercayaan pasar. Fenomena ini memperlihatkan implementasi GCG belum tentu berbanding lurus dengan persepsi pasar. Hal tersebut menimbulkan pertanyaan apakah penerapan GCG benar-benar memengaruhi reaksi investor atau justru faktor lain

seperti kinerja keuangan, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar yang lebih dominan dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Secara teoritis, penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memunculkan reaksi positif di pasar modal karena tata kelola yang baik menjadi sinyal positif atas kualitas manajemen perusahaan. Namun, berbagai penelitian terdahulu memperlihatkan hasil yang beragam. Penelitian oleh Adinegara dan Sukamulja (2021) membuktikan bahwa implementasi GCG yang baik memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Sebaliknya, Puspaningrum et al. (2021) serta Dewi dan Amelia (2018) menemukan bahwa GCG tidak memengaruhi langsung terhadap reaksi investor maupun abnormal return, yang mengindikasikan bahwa efek GCG terhadap pasar tidak selalu signifikan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Agustin, Sudaryanti, dan Sari (2021) serta Triyani, Setyahuni, dan Makwuna (2021) yang menegaskan bahwa GCG mampu menurunkan risiko sistematis dan meningkatkan keyakinan investor, terutama pada kondisi tertentu seperti pandemi.

Riset internasional turut mendukung variasi temuan tersebut. Utrero-González dan Callado-Muñoz (2020) mengemukakan bahwa reaksi investor terhadap pengumuman tata kelola hanya terjadi apabila penerapan Corporate Governance Code dilakukan secara kredibel dan konsisten. Perbedaan hasil antaraset ini menandakan bahwa hubungan diantara GCG dan reaksi investor bersifat kontekstual, bergantung pada karakteristik sektor industri, kondisi ekonomi, serta kualitas transparansi informasi perusahaan. Meskipun industri perbankan memiliki ciri khas tersendiri—seperti ketergantungan yang kuat pada kepercayaan publik, regulasi yang ketat, dan pengawasan yang ketat—sebagian besar studi sebelumnya berfokus pada sektor non-keuangan.

Mengingat hal ini, penelitian saat ini berupaya untuk mengatasi kekosongan pengetahuan ini dengan menyelidiki dampak Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance/GCG) terhadap respons investor di industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini akan menggunakan Total Value Added (PPN) sebagai indikator reaksi pasar. Untuk lebih memahami efektivitas implementasi GCG dalam konteks sektor keuangan Indonesia, studi ini bertujuan untuk menguji apakah jumlah dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit memengaruhi reaksi investor dan untuk menawarkan kontribusi empiris terhadap pemahaman tersebut.

Kajian literatur

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa penerapan GCG yang baik berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor mengenai integritas, transparansi, dan kredibilitas perusahaan. Sinyal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan mampu mengelola risiko dengan baik. Melalui terdapatnya sinyal yang jelas dan konsisten, investor akan menilai perusahaan sebagai entitas yang terpercaya, alhasil meningkatkan kepercayaan investor dan memunculkan reaksi positif di pasar modal.

Agency Theory

Agency Theory menekankan hubungan diantara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal), di mana terdapat potensi konflik kepentingan. Penerapan GCG berperan sebagai mekanisme untuk meminimalkan konflik tersebut melalui pengawasan, akuntabilitas, dan kontrol internal. Melalui terdapatnya mekanisme ini, manajemen ter dorong untuk bertindak sesuai kepentingan investor, alhasil investor merasa lebih aman dalam mengambil keputusan investasi. Kondisi ini dapat

memicu reaksi positif pasar berupa peningkatan minat investasi dan nilai tambah bagi pemegang saham.

Good Corporate Governance (GCG)

Untuk membimbing dan mengelola bisnis agar mencapai tujuannya sekaligus melindungi kepentingan pemangku kepentingan, Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) didirikan (OECD, 2015). GCG didasarkan pada nilai-nilai keterbukaan, kejujuran, tanggung jawab, otonomi, dan keadilan. Terdapat keyakinan bahwa ketika GCG (Tata Kelola Perusahaan yang Baik) diimplementasikan dengan baik, hal itu dapat meningkatkan reputasi perusahaan, membuat manajemen lebih jujur, dan memberikan kesan yang baik kepada investor tentang kepemimpinan perusahaan dan prospek masa depan.

Reaksi Investor

Reaksi investor merupakan respons pasar terhadap informasi yang diberikan perusahaan, termasuk pengumuman laporan keuangan, keputusan strategis, atau praktik tata kelola. Reaksi ini dapat diukur melalui perubahan harga saham, abnormal return, volume perdagangan, atau Total Value Added (TVA). Reaksi investor mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan serta bagaimana investor menilai kualitas manajemen dan transparansi informasi yang diberikan. Reaksi ini penting karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal, dan daya tarik perusahaan bagi investor baru.

Konsep dan Hipotesis

Jumlah dewan direksi diduga memengaruhi positif kepada reaksi investor. Kian banyak jumlah dewan direksi, maka efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan meningkat, alhasil menimbulkan sinyal positif bagi investor. Penelitian Adinegara dan Sukamulja (2021), Nurjanah (2023), serta Utrero-González dan Callado-Muñoz (2020) memperlihatkan struktur dewan direksi yang baik mampu meningkatkan nilai dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Pratiwi, Mulyawan, dan Lino (2020) serta Puspaningrum et al. (2021) yang menemukan bahwa jumlah dewan direksi tidak memengaruhi signifikan kepada reaksi investor karena faktor lain seperti transparansi informasi lebih memengaruhi respon pasar.

Menurut penelitian Adinegara dan Sukamulja (2021), penerapan *Good Corporate Governance (GCG)*, termasuk struktur dewan komisaris yang efektif, meningkatkan kredibilitas perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini sejalan dengan Agustin, Sudaryanti, dan Sari (2021) serta Triyani, Setyahuni, dan Makwuna (2021) yang memperlihatkan GCG meningkatkan keyakinan investor dan menurunkan risiko investasi. Nurjanah (2023) dan Utrero-González & Callado-Muñoz (2020) juga mendukung bahwa GCG yang kredibel memperkuat persepsi positif investor. Namun, Puspaningrum et al. (2021), Dewi dan Amelia (2018), serta Pratiwi, Mulyawan, dan Lino (2020) menemukan bahwa jumlah dewan komisaris tidak selalu memengaruhi signifikan kepada reaksi investor, memperlihatkan faktor lain seperti transparansi dan kualitas implementasi GCG juga penting.

Metode pelaporan keuangan perusahaan dan sejauh mana tata kelola perusahaan yang efektif dipraktikkan keduanya ditunjukkan oleh jumlah komite audit. Meskipun beberapa penelitian menemukan bahwa komite audit yang lebih besar dapat meningkatkan kepercayaan investor (Nurjanah, 2023; Adinegara dan Sukamulja, 2021), sebagian besar penelitian menemukan sebaliknya (Puspaningrum dkk., 2021; Agustin dkk., 2021; Dewi & Amelia, 2018; Pratiwi dkk., 2020). Alasannya, kredibilitas, pengetahuan, dan kualitas anggota lebih penting daripada kuantitas dalam hal efektivitas komite audit.

Oleh karena itu, kita dapat mengemukakan teori-teori berikut:

H1: Jumlah dewan komisaris memengaruhi positif kepada reaksi investor pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H2: Jumlah anggota dewan direksi memengaruhi positif kepada reaksi investor pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H3: Jumlah komite audit memengaruhi positif kepada reaksi investor pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Metode

Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan bersifat kausal untuk menguji pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Dengan kata lain, tujuan riset ini adalah untuk menganalisis sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen.

Populasi dan Sampel

Pemilihan sampel difokuskan pada sektor perbankan karena bank di Indonesia memiliki peraturan yang ketat dan sistematis dalam menerapkan Good Corporate Governance sesuai ketentuan Bank Indonesia. Hal ini membuat setiap bank memiliki sistem tata kelola yang relatif seragam, alhasil memudahkan penelitian untuk memperoleh hasil yang representatif.

Regresi berganda dengan bantuan SPSS adalah metode yang digunakan untuk penelitian ini. Untuk periode 2020–2024, studi ini mensurvei 46 lembaga keuangan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan metode pengambilan sampel bertujuan (purposive sampling), yaitu memilih data berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, untuk menyusun temuan ini.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Terdaftar sebagai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI).	47
2.	Rutin menerbitkan laporan tahunan selama periode 2020–2024.	47
3.	Tidak mengalami kerugian pada periode 2020–2024.	37
4.	Memiliki data lengkap mengenai Dewan Direksi, Dewan Komisaris dan Komite audit.	36
5.	ketersediaan datavolume perdagangan saham harian sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan serta data jumlah saham beredar tahunan yang dipublikasikan secara lengkap.	32
	Jumlah perusahaan	32
	Periode pengamatan	2021-2024
	Jumlah sampel sebelum outlier	188
	Jumlah sampel yang di outlier	60
	Jumlah sampel akhir	128

Sumber dan Pengumpulan Data

Data penelitian sumbernya dari data sekunder, yaitu laporan tahunan perusahaan yang termasuk dalam sampel pada tahun 2021–2024. Laporan tahunan tersebut bisa diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau website resmi tiap-tiap perusahaan.

Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk memahami apakah data residual berdistribusikan normal alhasil model regresi layak digunakan

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Normal Score of Y using Blom's Formula
N		129
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000009
	Std. Deviation	.9911469
Most Extreme Differences	Absolute	.009
	Positive	.009
	Negative	-.009
Test Statistic		.009
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: IBM SPSS Statistics Version 26.0

Dari nilai Asymp.Sig.(2-tailed) diketahui bahwa data penelitian berdistribusikan normal karena nilai Asymp.Sig. $\geq 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Agar mengetahui apakah antar-variabel independen saling berkorelasi secara berlebihan.

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.024	.329		.073	.942	
	X1	-.050	.049	-.135	-1.009	.315	.446 2.242
	X2	.052	.059	.117	.880	.381	.449 2.227
	X3	.002	.108	.002	.019	.985	.585 1.709

a. Dependent Variable: Normal Score of Y using Blom's Formula

Sumber: IBM SPSS Statistics Version 26.0

Diketahui bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dilihat dari nilai Tolerance seluruh variabel $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$.

Uji Heteroskedastisitas

Digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian residual. Dari hasil uji diketahui bahwa tidak mengalami gejala heteroskedastisitas karena nilai sig. $> 0,5$.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.592 ^a	.351	.335	.03297	2.088
a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1					
b. Dependent Variable: Y1					

Sumber: IBM SPSS Statistics Version 26.0

Mengetahui apakah residual antar-pengamatan saling berkorelasi. Dimana dari nilai Durbin-Watson sejumlah 2,008 ada di antara DU = 1,7603 dan 4 – DU = 2,2397, memperlihatkan tidak adanya autokorelasi alhasil analisis regresi berganda dapat diterapkan

Analisis Regresi Linear Berganda

a. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	129	2	19	6.00	2.684
X2	129	2	14	5.16	2.249
X3	129	2	8	3.84	1.071
Y	129	-3.09100000	.97510300	-.0282986917	.3267084962
Valid N (listwise)	129				

Sumber: IBM SPSS Statistics Version 26.0

Memperlihatkan gambaran umum data seperti nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi bagi tiap variabel penelitian. Tujuannya memberikan profil karakteristik variabel sebelum dilakukan analisis inferensial.

b. Persamaan Regresi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	.005	.011	.436	.663	
	X1	.012	.002	.802	7.431	.000
	X2	-.011	.002	-.596	-5.540	.000
	X3	-.013	.004	-.346	-3.673	.000

a. Dependent Variable: Y1

Sumber: IBM SPSS Statistics Version 26.0

Berdasarkan output koefisien regresi, persamaan regresi linear berganda untuk reaksi investor (Y) terhadap X1, X2 dan X3 adalah:

$$Y = 0,005 + 0,012X_1 - 0,011X_2 - 0,013X_3$$

Interpretasi singkat:

Konstanta (0,005) → nilai Y ketika X1, X2, X3 = 0

X1 (0,012) → peningkatan 1 satuan X1 meningkatkan Y sejumlah 0,012 (positif)

X2 (-0,011) → peningkatan 1 satuan X2 menurunkan Y sejumlah 0,011 (negatif)

X3 (-0,013) → peningkatan 1 satuan X3 menurunkan Y sejumlah 0,013 (negatif)

c. Uji t (Parsial)

Hasil uji t memperlihatkan X1 memengaruhi positif dan signifikan kepada reaksi investor ($B = 0,012$; $Sig = 0,000$), alhasil hipotesis untuk X1 diterima. Sebaliknya, X2 ($B = -0,011$; $Sig = 0,000$) dan X3 ($B = -0,013$; $Sig = 0,000$) juga signifikan secara parsial, namun arah pengaruhnya negatif bertentangan dengan prediksi awal yang memprediksi pengaruh positif. Oleh karena itu, hipotesis untuk X2 dan X3 ditolak dari sisi arah pengaruh.

d. Uji F (Simultan)

Mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama memengaruhi terhadap variabel dependen.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.073	3	.024	22.515	.000 ^b
	Residual	.136	125	.001		
	Total	.209	128			

a. Dependent Variable: Y1

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Sumber: IBM SPSS Statistics Version 26.0

Dengan signifikansi uji F sejumlah 0,000 (<0,05), berkesimpulan bahwa seluruh variabel independen dalam riset ini memengaruhi secara bersama-sama terhadap reaksi investor. Selain itu, nilai Adjusted R Square sejumlah 0,335 memperlihatkan model regresi mampu menjelaskan 33,5% variasi perubahan reaksi investor, sementara sisanya terpengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian

Simpulan

Jumlah Dewan Komisaris (H1). Variabel ini memengaruhi positif dan signifikan secara parsial. Temuan ini mendukung hipotesis awal yang memprediksi hubungan positif. Hasil tersebut memperlihatkan kian besar ukuran dewan komisaris, kian kuat sinyal pengawasan dan tata kelola yang diterima oleh pasar alhasil meningkatkan kepercayaan investor. Jumlah Dewan Direksi (H2). Variabel ini memengaruhi signifikan namun dengan arah negatif. Temuan ini menolak hipotesis awal yang memprediksi hubungan positif. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa penambahan jumlah dewan direksi justru dapat dipersepsikan investor sebagai indikasi kurang efisiennya pengambilan keputusan atau potensi konflik internal alhasil melemahkan reaksi investor. Jumlah Komite Audit (H3): Memengaruhi signifikan secara parsial, namun dengan arah negatif. Hasil ini juga menolak hipotesis positif awal, menegaskan bahwa kualitas dan keahlian komite audit lebih relevan bagi investor dibandingkan hanya kuantitas anggotanya.

Pekerjaan ini memajukan bidang akuntansi dan keuangan dengan mengisi kesenjangan empiris pada sektor perbankan yang memiliki regulasi ketat, di mana mayoritas studi sebelumnya terfokus kepada sektor non-keuangan. Temuan ini memberikan pemahaman baru bahwa investor di pasar modal Indonesia merespons secara berbeda terhadap komponen struktur GCG. Peningkatan jumlah

Dewan Komisaris memberikan sinyal positif, namun peningkatan jumlah pada fungsi pengawasan (Dewan Direksi dan Komite Audit) justru diinterpretasikan negatif. Hal ini menyiratkan bahwa bagi perusahaan perbankan, kredibilitas di mata investor lebih terpengaruhi oleh kualitas manajemen (yang diwakili oleh Dewan komisaris) daripada sekadar jumlah anggota dalam fungsi pengawasan.

Daftar Pustaka

- Adinegara, G. R., & Sukamulja, S. (2021). The Effect of Good Corporate Governance on the Market Value of Financial Sector Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(2), 83–94.
- Agustin, D. A., Sudaryanti, D., & Sari, A. F. K. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor Pada Masa Pandemi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-JRA*, 10(06).
- Maharani, D. A., Arofah, A. A., & Sari, K. D. C. (2022). Corporate Governance Terhadap Cumulative Abnormal Return. *J-LEE Journal of Law, Economics, and English*, 4(01).
- Nurjanah, I. (2023). Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan: Peran Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Pemoderasi. *Business, Accounting and Management Journal (BAMJ)*, 1(01), 74–94.
- Pratiwi, L. N. D., Askandar, N. S., & Junaidi. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Tahun 2021-2022). *e-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(02), 1546–1554.
- Puspaningrum, F. F., Priono, H., Sulistyowati, E., Muslimin, & Hidajat, S. (2021). The Effect of Corporate Governance on Investor Reaction in Mediation of Internet Financial Reporting. *3rd Economics, Business, and Government Challenges 2020, NST Proceedings*. 53–60.
- Simadibrata, T. A. (2012). Peranan Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan Dan Kepercayaan Investor. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 28–31.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155–165.
- Utrero-González, N., & Callado-Muñoz, F. J. (2016). Do investors react to corporate governance news? An empirical analysis for the Spanish market. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(1), 13–25.
- Dewi, A. S., & Amelia, R. (2018). Investor Reaction Testing The Corporate Governance Perception Index Ranking In Companies Listing On The Indonesian Stock Exchange (IDX). *Jurnal Ilmu Manajemen Saburai*, 4(2).
- Arbaina, E. S. (2012). Penerapan Good Corporate Governance Pada Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Unesa*, 1(3), 249–261.
- Jayanti, C. (2011). The Influence of Corporate Governance Mechanism to Abnormal Return (Empirical study on companies listed on the Stock Exchange). *Skripsi*. Universitas Airlangga.
- Jao, R., Mardiana, A., & Jimmiawan, C. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Return Saham Melalui Manajemen Laba. *Tangible Journal*, 4(1).
- Kusumawardani, A. M. T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya terhadap Return Saham (Studi Empiris pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4).
- Maharani, D. A., Arofah, A. A., & Sari, K. D. C. (2022). Corporate Governance Terhadap Cumulative Abnormal Return. *J-LEE Journal of Law, Economics, and English*, 4(01).
- Mukti, B. T. P., Sudarma, M., & Chandrarin, G. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Akuntansi*.
- Pratiwi, D., Mulyawan, S., & Lino, Z. E. (2020). The Role of Corporate Governance on Financial Statement Quality and Investor Reaction. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 1(1).

- Salma, N., Yulistina, Primarini, A. E. Y., & Sidauruk, A. P. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Risiko Investasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Konferensi Riset Akuntansi Riau*, 1(1), 95–107.
- Sari, P. N., Sulindawati, N. L. G. E., & Yasa, I. N. P. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Coorporate Governance (GCG) Dan Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan Terhadap Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Index Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021). *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(02), 249–261.
- Susanti, E., & Arfianti, R. I. (2014). Peran Mekanisme Corporate Governance Pada Pengaruh Konservatisme Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 4(1).
- Fitriana, R., Syafdinal, & Susiani, R. (2023). The Effect Of Company Profitability And Sustainability Report Disclosure On Investor Reaction (State-Owned Companies Listed On Indonesia Stock Exchange for The Period 2017-2021). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(3).
- Pratiwi, D., Mulyawan, S., & Lino, Z. E. (2020). The Role of Corporate Governance on Financial Statement Quality and Investor Reaction. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEF&A)*, 1(1).
- Salma, N., Yulistina, Primarini, A. E. Y., & Sidauruk, A. P. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Risiko Investasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Konferensi Riset Akuntansi Riau*, 1(1), 95–107.
- Sari, P. N., Sulindawati, N. L. G. E., & Yasa, I. N. P. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Coorporate Governance (GCG) Dan Transaksi Hubungan Istimewa Perusahaan Terhadap Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Index Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021). *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(02), 249–261.
- Arbaina, E. S. (2012). Penerapan Good Corporate Governance Pada Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Unesa*, 1(3), 249–261.