

GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP STOCK RETURN DENGAN DIVIDEND POLICY SEBAGAI MEDIASI

Elika Aisa^{1*}), Baiq Dinna Widiyasti²⁾, Restu Alpriansah³⁾

^{1,2,3}Manajemen, Universitas Bumigora Mataram

*Email Korespondensi : elikaaisa123@gmail.com

Abstrak

Untuk menciptakan citra yang baik di mata para stakeholder, perusahaan harus mengungkapkan GCG dan CSR. Pengungkapan GCG dan CSR dalam penelitian ini telah memenuhi peraturan yang berlaku, namun *stock return* dalam penelitian ini mengalami volatilisasi akibat faktor eksternal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengungkapan GCG dan CSR terhadap *stock return* dengan *dividend policy* sebagai mediasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2022. Metode purposive sampling digunakan untuk penentuan sampel, sehingga terpilih 14 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Periode penelitian selama tiga tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini sejumlah 42 sampel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) GCG tidak berpengaruh terhadap *stock return*, CSR tidak berpengaruh terhadap *stock return*, (3) CSR tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, (4) CSR tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, (5) *dividend policy* tidak berpengaruh terhadap *stock return*, (6) GCG tidak berpengaruh terhadap *stock return* dengan *dividend policy* sebagai mediasi, dan (7) CSR tidak berpengaruh terhadap *stock return* dengan *dividend policy* sebagai mediasi.

Kata kunci: corporate social responsibility (CSR), dividend policy, good corporate governance (GCG), stock return

Abstract

To realize a good image in the eyes of stakeholders, companies must implement GCG and CSR. The implementation of GCG and CSR in this study has achieved its objectives, but the stock returns in this study experienced volatility due to external factors of the company. This study aims to understand how the application of GCG and CSR to stock returns with dividend policy as the mediation. The population in this study is the basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. Purposive sampling method is used for sample research, so that 14 companies that produce critical samples are obtained. The study period was three years, so that the total sample in this study amounted to 42 data samples. The results showed that: (1) GCG has no effect on stock returns, CSR has no effect on stock returns, (3) CSR has no effect on dividend policy, (4) CSR has no effect on dividend policy, (5) dividend policy has no effect on stock returns, (6) GCG has no effect on stock returns with dividend policy as mediation, and (7) CSR does not affect stock returns with dividend policy as mediation.

Keywords: corporate social responsibility (CSR), dividend policy, good corporate governance (GCG), stock return

PENDAHULUAN

Peningkatan infrastruktur di Indonesia memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional dan mampu menjadi pasar yang potensial untuk berinvestasi. Rachma (2018) mendefinisikan bahwa investasi merupakan kegiatan penanaman modal ke sebuah

perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan atau dikenal sebagai *Stock Return* (pengembalian saham). Herlambang & Kurniawati (2022) menyatakan *Stock Return* merupakan pengembalian dana yang diberikan kepada investor atas sebuah investasi yang telah dilakukan selama periode tertentu, sedangkan Amini (2016) menyatakan *Stock Return* yaitu perubahan harga saham perusahaan akibat adanya permintaan dan penawaran yang menimbulkan selisih nilai harga saham suatu perusahaan.

Pada saat melakukan kegiatan investasi, para calon investor perlu menilai keputusan keuangan perusahaan, seperti kebijakan dividen yang menyangkut penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Menurut Pangestuti (2019), *Dividend Policy* atau kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting dikarenakan manajemen perusahaan harus menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali. Jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Penetapan *Dividen Policy* akan berkaitan dengan dua pihak yakni pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Berdasarkan keadaan tersebut, maka *corporate governance* dengan prinsip transparansi dan keadilan diperlukan untuk mengatur kesetaraan atau persamaan hak antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Aprilliani, 2015).

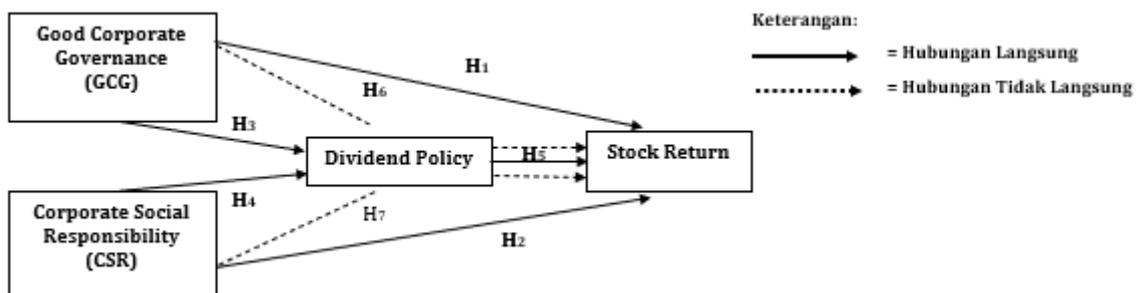
Menurut Komite Nasional Kebijakan Governansi (2021), *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai kesinambungan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *stakeholder*. Selain memperhatikan laporan keuangan perusahaan, sebagian investor juga memperhatikan bagaimana bentuk tanggung jawab sosial perusahaan. Tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (selanjutnya disingkat CSR) adalah kegiatan-kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap para pemangku kepentingan baik itu dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan (Rachma, 2018).

Nilai *Stock Return*, *Dividend Policy*, GCG, dan CSR perusahaan bersifat fluktuatif setiap tahunnya. Data dalam penelitian ini ditahun 2021 menunjukkan peningkatan nilai *Stock Return* sebesar 3%, nilai GCG naik sebesar 1%, dan nilai CSR naik sebesar 5% dari tahun sebelumnya. Pada tahun yang sama *Dividend Policy* justru mengalami penurunan sebesar 10% dan di tahun 2022 *Dividend Policy* juga mengalami penurunan sebesar 3% dari tahun 2021. Penurunan yang terjadi pada *Dividend Policy* di tahun 2021 juga seiring dengan penurunan nilai *Stock Return* dan GCG di tahun yang sama. Fenomena ini didukung dengan penelitian Pratama (2018) menunjukkan GCG mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Policy*, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan GCG yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melakukan *dividend policy* dengan baik untuk kesejahteraan para pemegang saham.

Fenomena dan penelitian terdahulu tentang pengaruh CSR dan GCG terhadap *Stock Return* menemukan hasil yang berbeda sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait variabel GCG dan CSR terhadap *Stock Return* pada perusahaan subsektor *basic material* dengan tahun penelitian 2020 sampai 2022. Selain itu, peneliti menggunakan variabel mediasi yaitu *Dividend Policy* diharapkan dapat menjadi keterbaruan penelitian dan menjadi solusi dari kesenjangan penelitian sebelumnya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor Basic Materials yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Jumlah sampel pada penelitian ini terdiri dari 14 perusahaan dengan tiga tahun penelitian sehingga terdapat 42 data sampel dengan kriteria penelitian yaitu perusahaan sektor Basic Materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan dari tahun 2020 - 2022 serta perusahaan yang membagikan deviden tunai pada tahun 2020 -2022. Alat analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan E-Views 10. Berikut kerangka konsep dalam penelitian ini:



Gambar 1 Kerangka Konsep Penelitian
(Sumber: diolah peneliti, November 2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y	Z
Mean	0.384048	0.358095	0.212143	0.364048
Median	0.355000	0.290000	0.050000	0.260000
Maximum	0.600000	0.950000	1.750000	1.480000
Minimum	0.170000	0.130000	-0.570000	-0.060000
Std. Dev.	0.089062	0.207743	0.546597	0.329997
Observations	42	42	42	42

Sumber: Data diolah dengan E-Views 10, 2024

Berdasarkan tabel 1 uji statistik deskriptif variabel *Good Corporate Governance* (X₁) dari 42 data sampel menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi ($0,384048 > 0,089062$), sehingga penyaluran data *Good Corporate Governance* pada penelitian ini baik. Perbandingan nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi *Corporate Social Responsibility* menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.358095 > 0.207743$), sehingga penyaluran data *Corporate Social Responsibility* pada penelitian ini baik.

Setelah melakukan Uji statistik deskriptif variabel *Stock Return* (Y) dari 42 data sampel menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi ($0,212143 < 0,546597$), sehingga penyaluran data *Stock Return* pada penelitian ini tidak baik dikarenakan nilainya menunjukkan volatilisasi dan menyebabkan munculnya 69% data outlier. Uji statistik deskriptif variabel *Dividend Policy* (Z) menunjukkan bahwa nilai rata-

rata lebih kecil dari nilai standar deviasi ($0,364048 > 0,329997$), sehingga penyaluran data *Dividend Policy* pada penelitian ini dinyatakan baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Tabel 2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Uji Normalitas		Uji Multikolineritas		Uji Heteroskedastisitas	
	Model 1	Model 2	Model 1	Model 2	Model 1	Model 2
GCG (X1)	0,67	0,76	-0,075	-0,075	0,180	0,779
CSR (X2)			-0,075	-0,049	0,981	0,085
Dividend Policy (Z)			-	0,133	-	0,303
Stock Return (Y)			-	-	-	-

Sumber: Data diolah dengan EViews 10, 2024

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas baik model 1 maupun model 2 menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan data model 1 dan model 2 terdistribusi normal. Pada uji multikolineritas menunjukkan nilai korelasi model 1 maupun model 2 $\leq 0,80$ maka dapat diartikan bahwa penelitian ini lolos uji multikolineritas. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	
Model 1	Model 2
0,168	0,010

Sumber: Data diolah dengan EViews 10, 2024

Berdasarkan tabel 3, nilai Adjusted R-squared pada model 1 yaitu sebesar 0.168522 maka dapat diartikan model 1 mampu menerangkan 16,85% variabel independen dalam penelitian ini. Nilai Adjusted R-squared pada data model 2 dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.010331. Berdasarkan nilai tersebut menunjukkan bahwa *common effect model* yang digunakan pada model 2 mampu menerangkan variabel independen dalam penelitian ini sebesar 1,03%.

Uji Hipotesis

a. Uji *t-Statistic* (Parsial)

Uji statistik t dilakukan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($< 0,05$), maka hipotesis diterima dan apabila nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($> 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak.

Tabel 4 Hasil Uji *t-Statistic*

Hipotesis	Pernyataan	Prob Uji t	Hasil
1	Good Corporate Governance (X1) berpengaruh terhadap Stock Return (Y)	0.3639	Ditolak
2	Corporate Social Responsibility (X2) berpengaruh terhadap Stock Return (Y)	0.1037	Ditolak
3	Good Corporate Governance (X1) berpengaruh terhadap Dividend Policy (Z)	0.9488	Ditolak
4	Corporate Social Responsibility (X2) berpengaruh terhadap Dividend Policy (Z)	0.0038	Diterima
5	Dividend Policy (Z) berpengaruh terhadap Stock Return (Y)	0.8719	Ditolak

Sumber: Data diolah dengan EViews 10, 2024

b. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan analisis jalur. Penggunaan metode analisis jalur bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung seperangkat variabel eksogen terhadap variabel endogen (Kuncoro, 2019).

Tabel 3.11 Hasil Analisis Jalur

Keterangan	Nilai Coefficient	
	Model 1	Model 2
C (Konstanta)	-1,971	0,781
GCG (X1)	-0,097	-0,879
CSR (X2)	1,807	-0,689
Dividend Policy (Z)	-	0,042
Stock Return (Y)	-	-

Sumber: Data diolah dengan EViews 10, 2024

Berikut persamaan model 1:

$$Y_{\text{Dividend Policy}} = -1,9718 - 0,0975 \text{ GCG} + 1,8071 \text{ CSR} + e_1$$

Persamaan model 1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta dalam persamaan model 1 sebesar -1.9718%, artinya apabila nilai GCG dan CSR konstan atau tetap maka nilai *Dividend Policy* turun sebesar 1.9718%.
2. Koefisien regresi GCG sebesar -0.0975% yang artinya apabila GCG meningkat 1% maka nilai *Dividend Policy* akan mengalami penurunan sebesar 0.0975% dengan asumsi variabel independen lain memiliki nilai tetap atau konstan.
3. Koefisien regresi CSR sebesar 1.8071% yang artinya apabila CSR meningkat 1% maka nilai *Dividend Policy* akan mengalami kenaikan sebesar 1.8071% dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap atau konstan.

Berikut persamaan model 2:

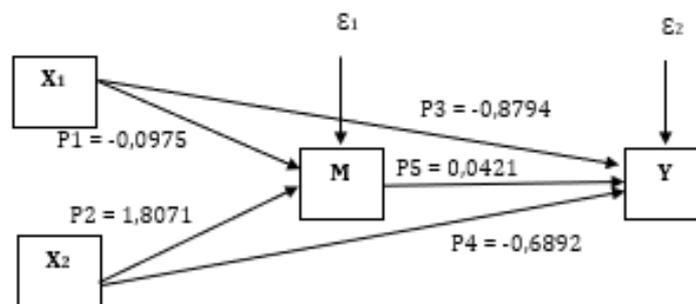
$$Y_{\text{Stock Return}} = 0,7813 - 0,8794 \text{ GCG} - 0,6892 \text{ CSR} + 0,0421 \text{ Dividend Policy} + e_2$$

Persamaan model 2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta dalam persamaan model 2 sebesar 0.7813%, artinya apabila nilai GCG, CSR, dan *Dividend Policy* konstan atau tetap maka nilai *Stock Return* sebesar 0.7813%.

2. Koefisien regresi GCG sebesar -0.8794% yang artinya apabila GCG meningkat 1% maka nilai *Stock Return* akan mengalami penurunan sebesar 0.8794% dengan asumsi variabel bebas lain memiliki nilai tetap atau konstan.
3. Koefisien regresi CSR sebesar -0.6892% yang artinya apabila CSR meningkat 1% maka nilai *Stock Return* akan mengalami penurunan sebesar 0.6892% dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap atau konstan.
4. Koefisien regresi *Dividend Policy* sebesar 0.0421% yang artinya apabila *Dividend Policy* meningkat 1% maka nilai *Stock Return* akan mengalami kenaikan sebesar 0.0421% dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap atau konstan.

Hasil analisis regresi model 1 dan model 2 dapat digunakan menjadi dasar untuk menafsirkan hubungan sebab-akibat pada model analisis jalur. Hasil dari analisis jalur dari pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return* dengan *Dividend Policy* sebagai variabel intervening terdapat pada gambar 4.3.



Gambar 3.1 Hasil Uji Analisis Jalur
Sumber: Data diolah dengan EViews 10, 2024

c. Uji Sobel (Sobel Test)

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan Uji Sobel (*Sobel test*). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui intervening (M). Nilai t hitung ini dibandingkan dengan t tabel yaitu ≥ 1.96 untuk signifikansi 5%. Jika nilai hitung lebih besar dari nilai t tabel, maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini menggunakan 2 model pengolahan data. Model 1 untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X_1) terhadap variabel dependen (Y) melalui intervening (M) dan model 2 untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X_2) terhadap variabel dependen (Y) melalui intervening (M).

Tabel 3.13 Hasil Uji Sobel

Hipotesis	Pernyataan	t Hitung	Hasil
6	<i>Good Corporate Governance</i> (X_1) berpengaruh terhadap <i>Stock Return</i> (Y) Dengan <i>Dividend Policy</i> (Z) Sebagai Mediasi	-1,0368	Ditolak
7	<i>Corporate Social Responsibility</i> (X_2) berpengaruh terhadap <i>Stock Return</i> (Y) Dengan <i>Dividend Policy</i> (Z) Sebagai Mediasi	1,6243	Ditolak

Sumber: Data diolah dengan EViews 10, 2024

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Stock Return*. Pada uji *t statistic* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.3639 yang mana nilai tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Hal ini dikarenakan nilai *Good Corporate Governance* lebih besar dari 0.05. Berdasarkan data dan hasil uji pada penelitian ini, maka peneliti menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dengan proksi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiharjo, (2016) menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan penelitian Novitasari (2017) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Hal ini disebabkan karena penambahan atau pengurangan anggota komisaris independen hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/founders) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat. Pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan hanya dilakukan untuk memenuhi regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan. Kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawab dewan komisaris menjadi tidak efektif.

Hipotesis kedua penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Stock Return*. Pada uji *t statistic* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.1037 lebih besar dari 0.05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Berdasarkan hasil uji dan data penelitian ini, maka peneliti menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Winata (2023) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return* dikarenakan informasi terkait *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* yang diungkapkan perusahaan tidak mampu untuk meyakinkan investor untuk mengambil keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dianggap tidak dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan *Stock Return* yang akan diperoleh investor.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Pada uji *t statistic* diperoleh nilai koefisien sebesar -0.097508 dengan nilai probabilitas sebesar 0.9488 lebih besar dari 0.05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dengan proksi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anam dan Hendra (2020) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dengan proksi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Pada penelitiannya jumlah dewan komisaris independen hanya untuk memenuhi jumlah minimal peraturan yang berlaku dan dewan komisaris independen tidak dimaksudkan untuk menjalankan *Good Corporate Governance*, sehingga keputusan mengenai *Dividend Policy* tidak berpengaruh. Jumlah komisaris independen pada sampel penelitian ini cenderung lebih kecil dibandingkan jumlah dewan komisaris dari dalam perusahaan. Hal ini yang menyebabkan dewan komisaris tidak independen dalam mengambil keputusan.

Hipotesis empat dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*. Pada uji *t statistic* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0038 lebih kecil dari 0.05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy*. Hasil penelitian didukung oleh penelitian

yang dilakukan oleh Sari (2018) yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan CSR yang tinggi membayar dividen lebih besar daripada perusahaan dengan CSR yang rendah. Pembayaran dividen cenderung stabil pada perusahaan dengan CSR yang tinggi. Nainggolan & Handoyo (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan pengalaman tinggi dan keterampilan manajemen yang lebih baik cenderung berinvestasi secara strategis dalam kegiatan CSR daripada perusahaan yang baru didirikan.

Hipotesis lima dalam penelitian ini yaitu *Dividend Policy* berpengaruh terhadap *Stock Return*. Pada uji *t statistic* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.8719 lebih besar dari 0.05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Policy* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Apabila terjadi peningkatan atau penurunan pada nilai *Dividend Policy* perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi nilai *Stock Return* perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Dividend Policy* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Syakur et al. (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Besarnya dividen tergantung pada pengalokasian laba pada perusahaan tersebut yang artinya tidak ada batasan dalam pembagian dividen. Sehingga *return* yang akan didapatkan tidak dapat diprediksi. Hal ini berarti *Dividend Payout Ratio* tidak dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi *return* saham oleh investor.

Hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *stock return* dengan *Dividend Policy* sebagai mediasi. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai *t* hitung pada penelitian ini sebesar -1.0368 lebih kecil dari nilai *t* tabel yaitu sebesar 1.692. Berdasarkan hasil uji sobel tersebut maka *Dividend Policy* tidak mampu memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Stock Return*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy* tidak mampu memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Stock Return* perusahaan *basic material* yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan oleh nilai *Dividend Policy* pada penelitian ini cukup rendah dan komisaris independen yang menjadi proksi dari variabel *Good Corporate Governance* dinyatakan belum cukup untuk menjadi alat ukur menilai *Corporate Governance* sebuah perusahaan.

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Stock Return* dengan *Dividend Policy* sebagai mediasi. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai *t* hitung pada penelitian ini sebesar 1.6243 lebih kecil dari nilai *t* tabel yaitu sebesar 1.692. Berdasarkan hasil uji sobel tersebut maka *Dividend Policy* tidak mampu memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return*. Peneliti melakukan keterbaruan dengan menjadikan *Dividend Policy* sebagai mediasi dalam pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return*, namun terdapat nilai *Stock Return* dalam penelitian ini mengalami volatilisasi yang menyebabkan munculnya data outlier pada variabel *Stock Return* penelitian ini. Hal ini dikarenakan nilai *Stock Return* pada penelitian ini mengalami volatilisasi akibat adanya permintaan dan penawaran yang tidak stabil pada tahun penelitian 2020 – 2022. Inilah kemudian kemudian yang menyebabkan *Dividend Policy* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy*, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Dividend*

Policy, Dividend Policy tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*, *Dividend Policy* tidak dapat memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Stock Return*, dan *Dividend Policy* tidak dapat memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return*. Temuan ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya yang telah mengkaji variabel dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dorongan bagi pihak perusahaan sektor *Basic Materials* untuk dapat memberikan posisi yang seimbang antara komisaris independen dengan komisaris perusahaan untuk menghasilkan keputusan yang adil dan perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan CSR sesuai standar GRI 2021.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada kedua orang tua yang telah memberikan dukungan penuh dalam menjalankan perkuliahan dari awal hingga akhir, kepada Universitas Bumigora yang telah menjadi wadah menimba ilmu perkuliahan serta kepada Universitas Abdurachman Saleh Situbondo yang telah penyedia wadah publikasi ilmiah.

REFERENSI

- Amini, F. I. (2016). *Pengaruh Corporate Responsibility, Return On Asset, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Anam, H., & Hendra, H. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Nonkeuangan. *Jurnal GeoEkonomi*, 11(2), 213–228. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v11i2.126>
- Aprilliani, D. (2015). Penerapan Prinsip Keadilan Dalam Good Corporate Governance Terhadap Pemenuhan Hak-hak Pemegang Saham Minoritas. *Ilmu Hukum Legal Opinion*, 3(1), 1–9. <http://fikiwarobay.blogspot.com/2015/05/perlin>
- Budiharjo, R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating. *Tekun*, VII, 19.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham. *SNHRP*, 4. <https://snhrp.unipasby.ac.id/prosiding/index.php/snhrp/article/view/357>
- Komite Nasional Kebijakan Governansi. (2021). Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUGKI) 2021. In *Komite Nasional Kebijakan Governansi*. <https://knkg.or.id/wp-content/uploads/2022/06/PUGKI-2021-LORES.pdf>
- Kuncoro, E. . (2019). *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur)*.
- Nainggolan, I. J., & Handoyo, S. (2019). The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures on Corporate Financial Performance with Industrial Types as Moderating Variables. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 2(1), 46. <https://doi.org/10.24198/jaab.v2i1.20539>
- Novitasari, N. L. G. (2017). *Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 4(2), 78. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v4i2.968>
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 43–54. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v1i1.65>
- Pratama, A. I. (2018). *Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan*

Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

- Rachma, Z. N. L. (2018). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate (GCG) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Univertas Lampung.
- Sari, D. P. (2018). *Pengaruh Corporate Life Cycle Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018)*. 17(1), 1-14.
<https://doi.org/10.1016/j.biotechadv.2018.09.003>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.bbamem.2015.10.011>
<http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/27100488>
<http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/26126908>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.cbpa.2017.03.014>
<https://doi.org/>
- Syakur, E. I., Sohib, & Ifa, K. (2019). Pengaruh Firm Size , Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang. *Progress Conference*, 2(1), 125-132.
- Winata, R. (2023). Analisa Pengaruh CSR, GCG dan ROE Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan. *Media Bina Ilmiah*, 17(8), 1901-1910.