

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

***THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) IMPLEMENTATION ON STOCK RETURNS WITH PROFITABILITY AS A MEDIATING VARIABLE IN PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE***

**Tilawatil Ciseta Yoda<sup>1</sup> Yefri Reswita<sup>2</sup> Nanda<sup>3</sup> Silvy Astari<sup>4</sup> Rizka Zahira<sup>5</sup>**

1,2,3,4) Dosen (Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baiturrahmah)

5) Mahasiswa (Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baiturrahmah)

**ABSTRAK:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur GCG yang terdiri dari proporsi komisaris independen, frekuensi rapat komite audit dan kepemilikan institusional terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi yang di proksikan dengan *Return on Equity*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar dalam BEI periode 2019-2023 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel berupa *Purposive Sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 11 perusahaan dengan total 94 data amatan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel dan uji Sobel untuk analisis mediasi. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan software RStudio. Hasil uji hipotesis langsung menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan institusional dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selanjutnya, profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara GCG (dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit) terhadap *return* saham.

**Kata Kunci** : Dewan Komisaris Independen, Frekuensi Rapat Komite Audit, Kepemilikan Institusional, *Return* Saham, *Return on Equity*.

**ABSTRACT:** This study aims to analyze the effect of the Good Corporate Governance (GCG) structure, which consists of the proportion of independent commissioners, audit committee meeting frequency, and institutional ownership, on stock returns with profitability as a mediating variable proxied by *Return on Equity* (ROE). The population of this research includes property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 11 companies with a total of 94 observational data points. This research uses a quantitative approach with panel data regression analysis and the Sobel test for mediation analysis. All data processing and analysis were conducted using RStudio software. The direct hypothesis testing results show that the proportion of independent commissioners has a significant negative effect on profitability, while institutional ownership and audit committee size have no significant effect on profitability. Furthermore, profitability has a positive but not statistically significant effect on stock returns. In addition, independent commissioners, institutional ownership, and audit committee size have no significant direct effect on stock returns. The mediation test results indicate that profitability does not mediate the relationship between GCG (independent commissioners, institutional ownership, and audit committee size) and stock returns.

**Keywords** : *Independent Commissioners, Audit Committee Meeting Frequency, Institutional Ownership, Stock Return, Return on Equity*

## A. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan menyediakan instrumen investasi seperti saham. Sektor properti dan real estat menjadi salah satu penopang utama karena kontribusinya terhadap PDB dan penciptaan lapangan kerja. Namun, perkembangan sektor ini sangat dipengaruhi oleh investasi pasar modal, di mana return saham menjadi indikator utama kinerja perusahaan. Menurut Wahyudi (2020) *return* saham merupakan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari sebuah investasi saham di perusahaan yang diterima investor dalam menanamkan sejumlah dananya pada suatu perusahaan selama periode tertentu. Sehingga, *return* saham dapat diartikan sebagai keuntungan yang diharapkan investor dari dividen atau kenaikan harga saham, sekaligus menjadi tolok ukur kinerja investasi dan pertimbangan utama dalam keputusan investasi.

Sektor properti sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan tingkat suku bunga, serta faktor internal seperti penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG yang baik meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko, dan berdampak positif terhadap *return* saham. Dengan demikian, investor yang cerdas tidak hanya memperhatikan angka *return*, tetapi juga kualitas GCG perusahaan tempat mereka berinvestasi.

Menurut Syofyan, Efrizal (2021) di dalam bukunya menyatakan, GCG adalah seperangkat prinsip dan praktik yang bertujuan untuk memastikan perusahaan dikelola secara baik, transparan, dan akuntabel. Maka bisa diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah suatu sistem yang terdiri dari prinsip dan praktik yang dirancang untuk mengelola perusahaan secara baik, transparan, dan akuntabel. Indikator utama GCG, seperti yang digariskan oleh Indonesia *Stock Exchange* (2020), meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Kelima prinsip ini digunakan untuk meningkatkan pengawasan dan tata kelola perusahaan yang dilakukan melalui mekanisme GCG.

Mekanisme *Good Corporate Governance* terdiri dari dua jenis, yaitu mekanisme eksternal yang mengacu pada pengendalian perusahaan melalui pengaruh pasar dan mekanisme persaingan. Yang kedua, mekanisme internal yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan melalui penerapan struktur dan proses internal seperti komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing (Wijaya et al., 2023). Didalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional.

Selanjutnya dalam konteks perusahaan sektor properti & real estat, profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki, yang pada akhirnya dapat memperkuat daya tarik perusahaan di mata investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi diharapkan memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dan *return* saham, sehingga mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal untuk mencapai kinerja optimal. Profitabilitas sendiri memiliki arti sebagai ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas usahanya. Menurut Siregar (2021, p. 28) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu berdasarkan modal atau aset yang dimiliki.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Primantara (2021), Yudiana (2019), dan Setyono (2019), disebutkan bahwa penerapan GCG, serta profitabilitas perusahaan, memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, perusahaan dengan tata kelola yang baik dan profitabilitas tinggi dinilai lebih menarik bagi investor. Namun, hasil penelitian dari Firmansyah (2024), Wijaya (2019), hingga Natalia (2021) menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam temuan mereka, GCG tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan profitabilitas juga tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya gap penelitian yang

perlu dikaji lebih lanjut. Sehingga, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara mendalam pengaruh penerapan GCG terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti & real estat. Sehingga, peneliti bermaksud mengkaji penelitian ini dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Properti & Real Estat Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**.

## **B. LANDASAN TEORI**

### **Return Saham (Y)**

Menurut Ramadhani et al., (2021) Return saham menjadi salah satu pertimbangan utama bagi investor sebelum menanamkan modal di pasar saham. Investor mengharapkan imbal hasil yang sepadan dengan risiko yang diambil. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi pada perusahaan tertentu, investor akan mencari informasi untuk menilai potensi tingkat pengembalian yang dapat diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Sehingga, return saham dapat dikatakan sebagai tolok ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja investasi saham dan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Menurut Sutanto (2020) GCG mempengaruhi return saham dengan indikatornya kepemilikan saham dan komisaris independen. Hal ini juga sejalan dengan Wijaya et al., (2023) yang menyatakan komisaris independen, dan komite audit berpengaruh terhadap return saham. Dan menurut Primantara (2021) profitabilitas berpengaruh terhadap return saham.

### **Profitabilitas (Z)**

Return on Equity (ROE) menurut kasmir (2019) “Return on equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin besar nilai return on equity, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Menurut wahyudi (2020) return on equity dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = (\text{Earning After Tax}) / (\text{Total Equity}) \times 100\%$$

### **Dewan Komisaris Independen (X1)**

Menurut Indrarini dan Sukartiningsih (2022) GCG menerapkan mekanisme penting seperti komisaris independen yang bertugas memastikan pengawasan yang objektif serta mewakili kepentingan investor. dewan komisaris independen merupakan pihak luar yang berperan penting dalam tata kelola perusahaan dengan memastikan pengawasan yang objektif dan mewakili kepentingan investor. Untuk mengukur dewan komisaris independen yakni membagi jumlah komisaris independen dengan jumlah total anggota dewan komisaris (Wijaya et al., 2023).

### **Komite Audit (X2)**

Komite audit adalah sebuah badan yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan dengan tugas utama menjalankan fungsi pengawasan serta memastikan independensi auditor internal terhadap manajemen (Syofyan, 2021). Sehingga diartikan juga sebagai badan yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan peran utama dalam mengawasi kebijakan dan praktik keuangan perusahaan. Untuk mengukur komite audit, salah satu metrik yang umum digunakan adalah frekuensi rapat komite audit.

### **Kepemilikan Institusional (X3)**

Indrarini et al., (2022) mengatakan bahwa GCG menerapkan mekanisme penting yakni struktur kepemilikan yang seimbang untuk mencegah dominasi dan memaksimalkan nilai pemegang saham.

Secara khusus, kepemilikan institusional, yaitu kepemilikan saham oleh lembaga-lembaga seperti dana pensiun atau perusahaan asuransi, dapat berfungsi sebagai alat untuk mengurangi konflik keagenan. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen perusahaan melalui proses pemantauan yang efektif. Maka, dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional adalah persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh berbagai institusi, baik pemerintah maupun swasta, domestik maupun asing,

Kepemilikan Institusional =  $(\text{Jumlah Saham Kepemilikan Institusional}) / (\text{Jumlah Saham Beredar}) \times 100\%$

## HIPOTESIS PENELITIAN

- H1:** Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap return saham.
- H2:** Komite audit berpengaruh positif terhadap return saham.
- H3:** Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap return saham.
- H4:** Dewan komisaris independent pengaruh positif terhadap profitabilitas.
- H5:** Komite audit memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
- H6:** Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas
- H7:** Profitabilitas memediasi hubungan antara penerapan dewan komisaris independent dan return saham.
- H8:** Profitabilitas memediasi hubungan antara komite audit dan return saham
- H9:** Profitabilitas memediasi hubungan antara tingkat kepemilikan institusional
- H10:** Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham

## C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan desain kausalitas dan data berupa rasio keuangan serta harga saham perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Dari 94 perusahaan, hanya 11 perusahaan yang dijadikan sampel karena keterbatasan kelengkapan laporan keuangan dan data harga saham.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda melalui analisis jalur (path analysis) untuk mendapatkan gambaran komprehensif mengenai pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Return Saham dan Profitabilitas dengan bantuan program R Studio dan melibatkan tiga persamaan regresi: pengaruh GCG terhadap return saham, pengaruh GCG terhadap profitabilitas, serta pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Pemilihan model regresi panel (CEM, FEM, REM) dilakukan melalui uji Chow, uji Lagrange Multiplier, dan uji Hausman, serta dilanjutkan dengan uji asumsi klasik meliputi normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Kemudian untuk uji mediasi menggunakan sobel test.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### 1. Uji Chow

**Tabel**  
**Hasil Uji Chow Persamaan 1**

|                                                  |
|--------------------------------------------------|
| F test for individual effects                    |
| data: model                                      |
| F = 2.2971, df1 = 4, df2 = 45, p-value = 0.07363 |
| alternative hypothesis: sinificant effects       |
| Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025               |

Berdasarkan tabel diatas diketahui jika nilai *p-value* yang dihasilkan sebesar  $0,07363 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dalam penelitian ini dengan hasil akhir jika model terbaik yang dimiliki adalah *common effect model*.

**Tabel**  
**Hasil Uji Chow Persamaan 2**

|                                                  |
|--------------------------------------------------|
| F test for individual effects                    |
| data: model                                      |
| F = 0.58524, dfl = 4, df2 = 47, p-value = 0.6749 |
| alternative hypothesis: sinificant effects       |
| Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025               |

Berdasarkan tabel diatas diketahui jika nilai *p-value* yang dihasilkan sebesar  $0,6749 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dalam penelitian ini dengan hasil akhir jika model terbaik yang dimiliki adalah *common effect model*.

## 2. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel**  
**Hasil Uji LM Persamaan 1**

|                                             |
|---------------------------------------------|
| Lagrange Multiplier Test - (Breusch-pagan)  |
| data: model                                 |
| chisq = 1.543, dfl = 1, p-value = 0.2142    |
| alternative hypothesis: significant effects |
| Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025          |

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai *p-value* sebesar  $0,4276 < 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima yang artinya model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah *common effect model*.

**Tabel Hasil Uji LM Persamaan 2**

|                                             |
|---------------------------------------------|
| Lagrange Multiplier Test - (Breusch-pagan)  |
| data: model                                 |
| chisq = 1.62934, dfl = 1, p-value = 0.4276  |
| alternative hypothesis: significant effects |
| Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025          |

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai *p-value* sebesar  $0,4276 < 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima yang artinya model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah *common effect model*.

## Regresi data Panel

Model regresi data panel yang terpilih untuk persamaan 1 dan persamaan 2 adalah *common effect model* (CEM). Maka hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel**  
**Hasil CEM Persamaan 1**

| Coefficients :       |          |          |
|----------------------|----------|----------|
|                      | Estimate | Pr(> t ) |
| (Intercept)          | -5.99058 | 0.8696   |
| X1                   | -0.31101 | 0.5314   |
| X2                   | 4.86135  | 0.1071   |
| X3                   | -0.12638 | 0.5827   |
| R-Squared : 0.066836 |          |          |
| p-value : 0.3308     |          |          |

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan tabel 4.2 nilai  $Prob > F$  yang lebih besar dari 0,05, yaitu 0,3208 dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y.

**Tabel**  
**Hasil CEM Persamaan 2**

| Coefficients :      |           |           |
|---------------------|-----------|-----------|
|                     | Estimate  | Pr(> t )  |
| (Intercept)         | 29.144005 | 0.004735  |
| X1                  | -0.479652 | 0.0007783 |
| X2                  | 0.581159  | 0.4702469 |
| X3                  | -0.037507 | 0.5512982 |
| R-Squared : 0.25947 |           |           |
| p-value : 0.0014595 |           |           |

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan tabel 4.3 nilai  $Prob > F$  yang lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,0014595 dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 menunjukkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel mediasi Z.

### Regresi Linear Sederhana

Setelah menganalisis model regresi data panel, Langkah selanjutnya adalah membahas hasil analisis regresi linear menggunakan linear model di R-Studio untuk persamaan 3. Dalam persamaan ini, dilakukan pengujian pengaruh variabel Z terhadap Y tanpa memasukkan dimensi waktu dan individu, sehingga metode regresi linear standar digunakan.

**Tabel**  
**Hasil Regresi Linear Persamaan 3**

| Coefficients :      |          |          |
|---------------------|----------|----------|
|                     | Estimate | Pr(> t ) |
| (Intercept)         | -8.1516  | 0.136    |
| Z                   | 0.5179   | 0.244    |
| R-Squared : 0.02646 |          |          |
| p-value : 0.2445    |          |          |

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 nilai  $Prob > F$  yang lebih besar dari 0,05, yaitu 0,2445 dapat disimpulkan bahwa variabel Z secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y.

## HASIL UJI ASUMSI KLASIK

### 1. Uji Normalitas

| Tabel                              |  |
|------------------------------------|--|
| Hasil Uji Normalitas Persamaan 3   |  |
| Anderson-Darling normality test    |  |
| data: residlm                      |  |
| A = 0.84973, p-value = 0.0689      |  |
| Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025 |  |

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *p-value* sebesar 0.0689. Karena *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinearitas

**Tabel**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1 dan persamaan 2**

| Term | VIF  | Tolerance |
|------|------|-----------|
| X1   | 1.51 | 0.66      |
| X2   | 1.05 | 0.95      |
| X3   | 1.47 | 0.68      |

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan di atas ini dapat dilihat bahwa semua nilai VIF yang dimiliki X1, X2, dan X3 menunjukkan nilai  $VIF < 10$  artinya tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1**

OK: Error variance appears to be homoscedastic ( $P = 0.348$ ).

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai  $\text{prob} > \chi^2$  yang dihasilkan senilai  $0,348 > 0,05$ . Sehingga data ini terhindar dari adanya heteroskedastisitas.

**Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2**

Heteroscedasticity (non-constant error variance) detected ( $P < 0.001$ ).

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai  $p < 0.001$  yang mana nilainya kecil dari 0.05. Sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah data ini mengalami masalah heteroskedastisitas. Maka model regresi yang digunakan adalah *multiple regression with robust standard error*.

### Uji Robust Standar Error dengan PCSE Persamaan 2

|             | Estimate    | PCSE        | t value    | Pr(> t )   |
|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
| (Intercept) | 29.14400526 | 14.97295582 | 1.946443   | 0.05712038 |
| X1          | -0.4796523  | 0.20009766  | -2.397091  | 0.0202277  |
| X2          | 0.58115926  | 1.2308204   | 0.4721723  | 0.638818   |
| X3          | -0.03750699 | 0.09418389  | -0.3982315 | 0.69212184 |

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Hasil regresi robust dengan metode *Panel-Corrected Standard Errors* (PCSE) menunjukkan bahwa hanya variabel independen X1 yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel mediasi (Z). Hal ini ditunjukkan oleh nilai  $P > |t|$  sebesar 0,0202, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sementara itu, variabel X2 dan X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Z, karena nilai  $P > |t|$  masing-masing adalah 0,6388 dan 0,6921, yang keduanya lebih besar dari 0,05.

### Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 3

OK : Error varaince appears to be homoscedastic (P = 0.142).

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan berikut ini, dapat diketahui nilai  $p = 0.142 > 0.05$ . Sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah data ini terhindar dari adanya heteroskedastisitas.

## 4. Uji Autokorelasi

### Tabel Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1

OK : Residuals appears to be independent and not autocorrelated (P = 0.406).

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel 4.20 dapat dilihat nilai *probability* sebesar 0,406 lebih besar dari 0,05. Artinya pada model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

### Tabel Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2

OK : Residuals appears to be independent and not autocorrelated (P = 0.254).

Sumber: Hasil Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel dapat dilihat nilai *probability* sebesar 0.254 lebih besar dari 0,05. Artinya pada model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

### Tabel Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 3

OK : Residuals appears to be independent and not autocorrelated (P = 0.802).

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel dapat dilihat nilai *probability* sebesar 0,802 lebih besar dari 0,05. Artinya pada model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

## HASIL UJI MEDIASI

Uji mediasi dilakukan dengan sobel test, berikut hasil uji sobel untuk hipotesis:

### Tabel Hasil Uji Sobel Variabel Dewan Komisaris Independen (X1)

```
sobel z  
[1] -1.056738  
> p value  
[1] 0.2906311
```

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Diperoleh nilai sobel *z*-statistic sebesar -1.056738 dan nilai *p*-value sebesar 0.2906311. Nilai *p* yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat efek mediasi yang signifikan.

#### **Tabel Hasil Uji Sobel Variabel Komite Audit (X2)**

```
sobel z  
[1] 0.4382407  
> p value  
[1] 0.6612118
```

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Diperoleh nilai sobel *z*-statistic sebesar 0.4382407 dan nilai *p*-value sebesar 0.6612118. Nilai *p* yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat efek mediasi yang signifikan.

#### **Tabel Hasil Uji Sobel Variabel Kepemilikan Institusional (X3)**

```
sobel z  
[1] -0.3772349  
> p value  
[1] 0.705999
```

Sumber: Olahan RStudio 4.5.0, 2025

Diperoleh nilai sobel *z*-statistic sebesar -0.3772349 dan nilai *p*-value sebesar 0.705999. Nilai *p* yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat efek mediasi yang signifikan.

### **PEMBAHASAN**

#### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji CEM menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen (X1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen dalam jumlah yang besar belum tentu berdampak positif terhadap peningkatan return saham. Justru, proporsi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan kurangnya efektivitas dalam fungsi pengawasan dan menghambat proses pengambilan keputusan karena adanya terlalu banyak pendapat yang harus dipertimbangkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Natalia (2021).

#### **Pengaruh Komite Audit Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil CEM menunjukkan bahwa variabel Komite Audit (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Ketidaksignifikanan pengaruh positif Komite Audit mengindikasikan bahwa keberadaan dan kualitas komite audit, tidak memberikan bukti statistik yang kuat untuk meningkatkan return saham secara signifikan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dan Subadrjo (2024).

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X3) berpengaruh negative dan tidak signifikan. Sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Ketidaksignifikanan pengaruh negatif kepemilikan institusional mengimplikasikan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam penelitian ini tidak terbukti secara statistik memiliki dampak yang signifikan dalam menurunkan return saham. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2023).

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji CEM menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, justru cenderung menurunkan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan secara signifikan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Suparlinah (2020).

### **Pengaruh Komite Audit Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel Komite Audit (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Hasil ini mengimplikasikan bahwa keberadaan dan kualitas komite audit, sebagaimana diukur dalam penelitian ini, belum terbukti secara statistik mampu meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan secara signifikan. Meskipun komite audit memiliki peran krusial dalam memastikan integritas laporan keuangan dan efektivitas pengendalian internal yang pada gilirannya dapat mendukung profitabilitas. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dan Subardjo (2024).

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Temuan ini mengindikasikan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam penelitian ini tidak terbukti secara statistik menurunkan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan secara signifikan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Jessica (2019).

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham Melalui Return on Equity**

Berdasarkan hasil analisis mediasi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara Dewan Komisaris Independen (DKI) terhadap *return* saham. Artinya, perubahan pada Dewan Komisaris Independen (DKI) tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan melalui perubahan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutanto (2019) dan penelitian dari Firmansyah (2024).

### **Pengaruh Komite Audit Terhadap Return Saham Melalui Return on Equity**

Berdasarkan hasil analisis mediasi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara Komite Audit (KA) terhadap *return* saham. Artinya, efektivitas Komite Audit (KA) tidak secara signifikan memengaruhi *return* saham melalui perubahan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Subardjo (2024).

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham Melalui Return on Equity**

Berdasarkan hasil analisis mediasi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara Kepemilikan Institusional (KI) terhadap *return* saham. Artinya, tingkat Kepemilikan Institusional tidak secara signifikan memengaruhi *return* saham melalui perubahan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Subardjo (2024).

### **Pengaruh Return on Equity Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (Z) yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini ditolak. Ketidaksignifikanan pengaruh positif ROE mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian ekuitas perusahaan, sebagaimana diukur dalam penelitian ini, tidak terbukti secara statistik

dan memiliki dampak yang signifikan dalam meningkatkan return saham. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2020).

## E. PENUTUP

### Kesimpulan

1. Dewan Komisaris Independen (X1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.
2. Komite Audit (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.
3. Kepemilikan Institusional (X3) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham.
4. Dewan Komisaris Independen (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas
5. Komite Audit (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas
6. Kepemilikan Institusional (X3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas
7. profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara Dewan Komisaris Independen (DKI), Komite Audit (KA), dan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap return saham.
8. profitabilitas (Z) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

### Saran

- Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor properti dan real estat disarankan untuk meningkatkan efektivitas penerapan Good Corporate Governance (GCG), khususnya pada indikator dewan komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional. perusahaan diharapkan juga dapat lebih fokus dalam meningkatkan efisiensi operasional dan strategi manajerial agar dapat mengoptimalkan laba dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

- Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian baik dari segi jumlah perusahaan, periode waktu yang lebih panjang, sektor industri yang berbeda, dan penggunaan metode penelitian yang berbeda.

## F. DAFTAR PUSTAKA

- Alifedrin, G. R. (2023). *Risiko Likuiditas Dan Profitabilitas Perbankan Syariah Peran Fdr, Lad, Lta, Npf, Dan Car* (G. R. Alifedrin (ed.)). Publikasi Media Discovery Berkelanjutan.
- Jessica, N., & Mindosa, B. (2020). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Return on Equity (Roe)* 1–20.
- Firmansyah, M. I., & Subardjo, A. (n.d.). *Pengaruh Struktur Modal Dan Gcg Terhadap Kinerja Saham*.
- Natalia, N., & Lusmeida, H. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di Bei Periode 2016–2019 *Milestone: Journal of Strategic Management*, 1(2), 125. <https://doi.org/10.19166/ms.v1i2.4368>
- Purba, R. (2023). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi Cetakan. In Tim Kreatif Merdeka Kreasi Group (Ed.), *Jurnal Ilmu Pendidikan* (Vol. 7, Issue 2). Merdeka Kreasi Group.
- Ramadhani, M. A., & Subardjo, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–18.
- Sutanto, G. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas. *Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie*, 1–14.

- Syofyan, E. (2019). *Good Corporate G Overnance* (D. Hayat (ed.)). UNISMA PRESS.
- Tertiana, F. V. (2016). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia 2009-2014*.
- Wahyudi, M., & Deitiana, T. (2020). Pengaruh Current Ratio, DER, ROE, Total Asset Turnover, Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif. *Media Bisnis*, 11(2), 155–162. <https://doi.org/10.34208/mb.v11i2.940>