Perspektif Akuntansi
Volume 7 Nomor 3 (Oktober 2024), hal. 315-335
ISSN: 2623-0194 (Print), 2623-0186 (Online)
Copyright© The Authors(s). All Rights Reserved
Center for Accounting Development and Research (CARD)
Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
Universitas Kristen Satya Wacana
DOI: https://doi.org/10.24246/persi.v7i3.p315-335
http://ejournal.uksw.edu/persi

Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Harga Saham Perusahaan : Peran Mediasi Kinerja Sosial

Alexander Yonathan Nugroho [1]
Universitas Ciputra
Cliff Kohardinata
Universitas Ciputra

Received 29/05/2023
Revised 12/06/2023
Accepted 20/12/2023

Abstract. *This study aims to determine the mediating role of corporate social performance in the influence of corporate governance performance towards company's stock prices. The measurement of corporate social performance and corporate governance performance were using corporate governance's scores and social's* scores in refinitiv. *Control variable using company size with Ln value of total assets and ROE ratio. This research was carried out using purposive sampling method. The research used companies listed in ESG-based index on Indonesia Stock Exchange (IDX), which labeled as IDX SRI KEHATI and IDX ESG Leaders for the period 2020-*2022 *with a total of 86 companies based on the sample criteria. The testing technique were multiple linear regression using STATA software for analyzing data and mediation testing was done by Sobel Test Calculator. The results of this research show that social performance was able to mediate the effect of corporate governance performance towards company's stock prices with company size and ROE as controls variable. Corporate governance performance has no significant effect on stock prices. Social performance have a positive effect on stock prices. Social performance has a mediating role between corporate governance performance and stock prices.*

Keywords: *Governance Performance, Social Performance, Stock Price*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran mediasi kinerja sosial perusahaan dalam pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Pengukuran kinerja tata kelola dan kinerja sosial perusahaan menggunakan skor tata kelola dan sosial Refinitiv.

[1] *Corresponding author : ayonathan@student.ciputra.ac.id*

Variabel kontrol menggunakan ukuran perusahaan dengan nilai Ln total aset dan rasio ROE. Penelitian menggunakan *purposive sampling* untuk pengambilan sampel. Sampel penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks berbasis ESG di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu indeks *IDX SRI KEHATI* dan *IDX ESG Leaders* periode 2020-2022 dengan total 86 berdasarkan kriteria pemilihan sampel. Teknik pengujian menggunakan *multiple linear regression* menggunakan STATA dan pengujian mediasi menggunakan *Sobel Test Calculator*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja sosial mampu memediasi pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham perusahaan dengan ukuran perusahaan dan ROE sebagai kontrol. Kinerja tata kelola tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kinerja sosial terbukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Kinerja sosial memediasi hubungan antara kinerja tata kelola terhadap harga saham.

Kata kunci: Kinerja Tata Kelola, Kinerja Sosial, Harga Saham

Pendahuluan

Perkembangan topik terkait tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) menjadi sebuah fenomena yang terus berkembang di berbagai negara di dunia, salah satunya di Indonesia. Data rata-rata skor ESG di Indonesia pada tahun 2019, 2020, dan 2021 terus menunjukkan peningkatan yang signifikan. Rata-rata skor ESG di Indonesia pada tahun 2019 yaitu di angka 48.15, kemudian menunjukkan peningkatan pada 2020 di angka 49.81 dan pada 2021 kembali meningkat di angka 50.53 (Refinitiv, 2021). Peningkatan rata-rata skor ESG tersebut mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia semakin berfokus dalam melakukan implementasi terkait kinerja ESG dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, terdapat tuntutan dari para *stakeholder* yang tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan perusahaan tetapi juga kinerja non keuangan. Salah satu bentuk dari kinerja non keuangan tercermin dalam kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja tata kelola perusahaan (Safriani & Utomo, 2020). Adanya tuntutan dari para pemangku kepentingan ini mempengaruhi manajemen perusahaan untuk menjalankan dan menyampaikan laporan terkait kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Harga saham merupakan sebuah cerminan atau penilaian kinerja suatu perusahaan oleh investor (Sumantri & Sukartaatmadja, 2022). Kesadaran investor terhadap tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan menjadikan kinerja ESG sebagai suatu indikator dalam pengambilan keputusan investasi dan memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Li *et al*., 2022). Penerapan ESG di Indonesia ditunjukkan melalui indeks saham berbasis ESG yang di terbitkan oleh *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Indeks ini didapatkan berdasarkan hasil *screening* atau penyaringan terhadap perusahaan yang menerapkan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Melalui penyaringan ini, terbentuk indeks saham berbasis ESG yang berisikan perusahaan yang menjalankan prinsip keberlanjutan serta menjalankan tanggung jawab terkait ESG.

Berdasarkan data yang diambil dari *website* IDX pada tahun 2019-2022, menunjukkan bahwa performa dari indeks saham berbasis ESG yaitu *IDX SRI-KEHATI* dan *IDX ESG Leaders* memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan *IDX LQ45* di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat pada tahun 2020 performa *IDX SRI-KEHATI* menunjukkan peningkatan sebesar 5.8% dan *IDX ESG Leaders* menunjukkan peningkatan 5.3%. Sedangkan, pada tahun 2022 pada indeks *IDX SRI-KEHATI* memiliki peningkatan sebesar 14% dan *IDX ESG Leaders* memiliki peningkatan sebesar 3.1%. Investor yang peduli pada tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) cenderung melakukan identifikasi perusahaan dengan menambahkan informasi non keuangan terkait kinerja ESG perusahaan dalam keputusan investasinya (Lucia *et al*., 2020). Pengukuran kinerja ESG perusahaan dapat dicerminkan dalam skor atau peringkat yang dinilai dengan ESG *score* oleh lembaga pemeringkat. ESG *score* merupakan sebuah alat yang dapat digunakan investor untuk melakukan evaluasi ukuran kinerja perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menjalankan operasional perusahaan (Clément *et al*., 2023). Penilaian implementasi ESG dibagi menjadi tiga fokus utama yaitu pada kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja tata kelola.

Penelitian terdahulu membahas terkait pengaruh kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang dicerminkan melalui ESG *score* terhadap harga saham perusahaan telah dilakukan. Pengungkapan kinerja ESG dalam perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan. Kinerja ESG pada perusahaan mencerminkan bagaimana perusahaan memiliki tanggung jawab pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Semakin baik kinerja ESG yang diterapkan perusahaan, maka investor akan mengapresiasi kinerja tersebut yang dicerminkan dalam harga saham perusahaan (Pinem & Aulia, 2023). Hasil penelitian pada tiga fokus utama kinerja ESG, kinerja tata kelola menunjukkan inkonsistensi. Setyahuni & Handayani (2020) menunjukkan bahwa kinerja tata kelola tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dikarenakan kinerja tata kelola secara wajib telah dilakukan oleh setiap perusahaan dan kinerja tata kelola relatif sama setiap tahunnya. Penelitian oleh Shakil *et al*., (2019) mendukung hasil penelitian tersebut dimana kinerja tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena lemahnya tata kelola perusahaan pada objek penelitian sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahan. Selanjutnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2022) menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hasil yang mendukung penelitian tersebut juga ditemukan oleh Setyahuni & Handayani (2020) yang menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan diperhatikan oleh investor sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Kinerja sosial perusahaan dapat menunjukkan kepada investor bahwa dalam menjalankan kegiatan operasional dan tata kelola yang baik, perusahaan mampu bertanggung jawab secara sosial akan berdampak terhadap apresiasi harga saham perusahaan. Berdasarkan pemaparan keterkaitan tersebut, penelitian ini menguji keterkaitan hubungan kinerja tata kelola perusahaan terhadap harga saham dengan mediasi kinerja sosial perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kajian pengaruh mediasi kinerja sosial dalam hubungan antara kinerja tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini berkontribusi pada literatur dan praktik terkait penerapan ESG di Indonesia. Pertama, fokus utama dalam penelitian ini yaitu menganalisis pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham perusahaan dengan adanya peran mediasi kinerja sosial perusahaan. Kedua, penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar di indeks berbasis ESG di Indonesia yakni *IDX SRI-KEHATI* dan *IDX ESG Leaders*. Ketiga, hasil temuan dalam penelitian ini dapat memberikan pandangan baru bagi manajemen perusahaan dalam memperhatikan praktik internal perusahaan terkait dengan penerapan kinerja sosial dan tata kelola di dalam perusahaan.

Telaah Pustaka (Kerangka Teori)

Legitimacy Theory

Teori legitimasi merupakan sebuah teori yang pertama kali dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer dimana dalam teori ini berfokus pada adanya interaksi antara perusahaan dan masyarakat. Dalam teori ini, masyarakat merupakan salah satu faktor penting terhadap pengembangan perusahaan dalam jangka panjang. Mengacu pada teori legitimasi, perusahaan tidak hanya menjalankan kegiatan operasionalnya untuk mencapai keuntungan perusahaan semata, namun perusahaan memiliki tanggung jawab di dalam masyarakat. Perusahaan yang tidak mampu memenuhi ekspektasi masyarakat tidak akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat (Dowling & Pfeffer, 1975). Teori legitimasi mendorong perusahaan untuk memastikan bahwa tindakan dan kegiatan mereka dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan sukarela perusahaan atas kinerja tata kelola dan kinerja sosial perusahaan merupakan salah satu bentuk dari tanggung jawab dan transparansi perusahaan kepada masyarakat. Apabila perusahaan menjalankan tanggung jawab sosial dan tata kelolanya dengan baik, maka hal ini akan menjadi perhatian masyarakat yaitu investor perusahaan. Masyarakat akan mengapresiasi kinerja tata kelola perusahaan melalui kinerja sosial yang ditunjukkan oleh perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Environmental, Sustainable, and Governance (ESG)

*Environmental, Sustainable, and Governance (*ESG) menggambarkan tanggung jawab perusahaan terhadap faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengukuran ESG menunjukkan penilaian kinerja perusahaan terhadap penerapan dari nilai - nilai ESG dalam aktivitas operasional perusahaan. Perkembangan investasi ESG dinilai sebagai investasi yang mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam proses investasinya (Mobius *et al*., 2019). Dengan memperhatikan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola, investor dapat melakukan evaluasi yang lebih menyeluruh dan membuat keputusan investasi yang lebih baik. Pengukuran ESG pada perusahaan dapat dicerminkan dalam skor atau peringkat yang dinilai dengan ESG *score*. ESG *rating* atau ESG *score* adalah alat yang digunakan investor untuk mengevaluasi ukuran kinerja perusahaan terhadap risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola (Clément *et al*., 2023). ESG *score* menunjukkan penilaian pemenuhan tanggung jawab

terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam setiap aktivitas operasional perusahaan. Investor dapat menggunakan peringkat atau skor ESG sebagai suatu indikator dalam mengukur kinerja perusahaan dan mengambil keputusan berinvestasi.

Kinerja Tata Kelola Perusahaan

Tata Kelola perusahaan merupakan bagian penting dalam perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya. Tata Kelola perusahaan berfungsi dalam memastikan efektivitas dan efisiensi dari aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan. Dalam perusahaan dibutuhkan fungsi pengendalian dan pengawasan yang dilakukan oleh para manajemen perusahaan atau struktur tata kelola dalam perusahaan. Kinerja tata kelola perusahaan dicerminkan melalui penilaian dan pembobotan skor tata kelola. Penilaian skor tata kelola perusahaan memperhatikan beberapa faktor yaitu strategi CSR, pelaporan ESG, transparansi, struktur manajemen, dan pemegang saham perusahaan. Skor tata kelola mengukur sistem dan proses perusahaan yang memastikan bahwa anggota manajemen dan eksekutif perusahaan bertindak untuk kepentingan perusahaan sebagai pemegang saham jangka panjang (Velte, 2019). Praktik tata kelola perusahaan didalamnya mencerminkan perlindungan hak pemegang saham dan sistem pemantauan pada manajemen perusahaan (Son & Lee, 2019).

Kinerja Sosial Perusahaan

Kinerja sosial perusahaan merupakan bentuk tanggung jawab yang paling erat kaitannya dengan masyarakat. Pengungkapan informasi sosial merupakan upaya perusahaan untuk mengkomunikasikan kinerja sosialnya dan dicerminkan melalui penilaian dan pembobotan skor sosial. Penilaian kinerja sosial meliputi hak asasi manusia, hubungan masyarakat, dan tanggung jawab produk (Velte, 2019).

Harga Saham

Harga saham dapat didefinisikan sebagai suatu indikator penilaian investor terhadap kondisi atau kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memberikan *return* yang tinggi bagi para investornya (Brigham & Houston, 2019). Pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan non keuangan perusahaan. Faktor ini berkaitan dengan kondisi ekonomi, lingkungan, dan tata kelola perusahaan. Sedangkan, faktor eksternal perusahaan yaitu berkaitan dengan perilaku pelaku pasar yang bereaksi terhadap pergerakan harga saham perusahaan (Shahara & Fitri, 2022).

Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Harga Saham

Kinerja tata kelola perusahaan yang dijalankan secara baik dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap saham perusahaan. Tata kelola perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dari segi tim manajemen menjalankan strateginya secara efektif dan efisien. Perusahaan yang mampu

mengimplementasikan tata kelola yang sesuai dan sejalan dengan strateginya akan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Suidarma & Adryas, 2022). Nilai tambah yang diberikan perusahaan ini akan dilihat investor dalam menilai harga saham perusahaan. Investor perusahaan akan memberikan apresiasi kinerja perusahaan yang meningkat melalui harga saham perusahaan. Kinerja tata kelola yang baik dalam pengelolaan suatu perusahaan dapat dilihat terutama melalui keselarasan antara kepentingan atau tujuan perusahaan dan kebutuhan para pemangku kepentingan. Pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan mengharapkan bahwa manajemen dalam perusahaan mampu dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Pencapaian dari tata kelola perusahaan dalam hal segi struktur ataupun kinerja, menjadi tujuan yang penting agar perusahaan dapat menjalankan tanggung jawabnya terhadap operasionalnya. Berdasarkan pemaparan penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh kinerja tata kelola yang merupakan bagian dari ESG terhadap harga saham, maka dilakukan pengujian terhadap pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut :

H1 : Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Kinerja Sosial

Kemampuan perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial dan mendukung prinsip-prinsip berkelanjutan bergantung pada efektivitas tata kelola perusahaan. Prinsip tata kelola perusahaan mendukung berjalannya penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam setiap aktivitas bisnis yang dijalankan (Kristina & Wati, 2019). Pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja sosial perusahaan menjadi sangat signifikan. Tata kelola yang baik menciptakan sebuah kerangka kerja dan prinsip manajemen yang mendukung integrasi dan implementasi tanggung jawab sosial di dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan diterapkannya tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan mampu membangun strategi yang kuat dalam menjalankan praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial. Tata kelola perusahaan yang dijalankan secara efektif membantu perusahaan dalam melakukan identifikasi, pengelolaan, dan mengurangi risiko sosial. Penilaian serta pelaporan mengenai informasi kinerja tata kelola perusahaan menjadi sebuah hal penting dalam memastikan bahwa investor dapat memahami dan mengapresiasi upaya perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya. Perusahaan memiliki tanggung jawab dalam risiko reputasi yang dapat timbul akibat dari pelanggaran etika atau kurangnya tanggung jawab sosial. Pengungkapan informasi tata kelola membantu memastikan investor bahwa kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan berjalan dengan baik (Setyahuni & Handayani, 2020). Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis kedua sebagai berikut :

H2 : Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja sosial

Pengaruh Kinerja Sosial terhadap Harga Saham

Kinerja sosial yang diperhatikan oleh masyarakat menjadi suatu indikator bagi investor dalam melakukan investasi. Investor yang berfokus terhadap investasi berkelanjutan atau bertanggung jawab sosial akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang menunjukkan kinerja sosial yang baik. Investor cenderung memberikan penilaian pada perusahaan yang memiliki pendekatan proaktif terhadap isu-isu ini sebagai dampak dari pandangan keberlanjutan dan dapat memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja sosial yang terus ditingkatkan oleh perusahaan dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan di dalam masyarakat. Praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial cenderung mendukung perusahaan dan memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor. Pengungkapan informasi tanggung jawab sosial berperan sebagai sinyal positif bagi investor. Kinerja sosial yang baik mendorong perusahaan untuk mendekatkan diri kepada masyarakat dan bertanggung jawab mempertahankan nilai untuk investor dan masyarakat. Reputasi yang diciptakan perusahaan dalam masyarakat yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham karena meningkatkan kepercayaan investor. Semakin baik kinerja sosial, semakin berkualitas informasi terkait kinerja sosial yang diungkapkan, maka semakin baik pula kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Lestari *et al*., 2019). Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis ketiga sebagai berikut :

H3 : Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap harga saham

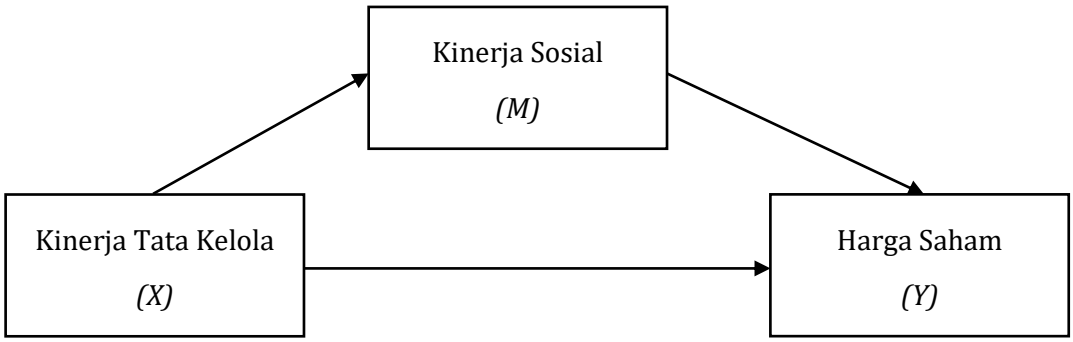
Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Harga Saham dengan Kinerja Sosial sebagai Pemediasi

Tata kelola perusahaan yang dijalankan secara baik dalam strategi perusahaan dapat dilihat melalui transparansi yang tinggi dalam pelaporan dan pengungkapan informasi terkait kinerja perusahaan. Perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya penting untuk memperhatikan risiko yang dapat muncul (Kristina & Wati, 2019). Tata kelola perusahaan membantu perusahaan dalam mengelola risiko secara efektif. Manajemen risiko yang baik oleh perusahaan juga memiliki dampak terhadap pengelolaan risiko sosial yang mempengaruhi kinerja sosial perusahaan. Investor memandang kemampuan perusahaan dengan melihat apakah tata kelola perusahaan dijalankan secara efektif sehingga perusahaan mampu menghadapi risiko dan menjalankan tanggung jawabnya secara sosial. Pengungkapan informasi sosial merupakan upaya perusahaan untuk mengkomunikasikan pencapaian kinerja sosial kepada masyarakat. Dengan adanya komunikasi mengenai aspek kinerja sosial perusahaan, masyarakat dapat menilai proses bisnis. Kinerja sosial yang baik mendorong perusahaan untuk mendekatkan diri kepada masyarakat dan bertanggung jawab mempertahankan nilai untuk investor dan masyarakat. Semakin baik kinerja tata kelola perusahaan maka tanggung jawab sosial perusahaan berjalan dengan baik sehingga semakin berkualitas informasi terkait kinerja sosial yang diungkapkan. Hal ini berdampak pada ekspektasi investor yaitu pada semakin baiknya kinerja perusahaan secara jangka panjang. Peningkatan kinerja yang meningkatkan nilai perusahaan semakin baik pula kepercayaan masyarakat terhadap

perusahaan. Kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan ini ditunjukkan melalui harga saham perusahaan yang meningkat (Setyahuni & Handayani, 2020). Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis keempat sebagai berikut :

H4 : Kinerja sosial memediasi pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Metoda

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Metode yang digunakan adalah *path analysis.* Aplikasi STATA digunakan sebagai media sebagai pengolahan sampel.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks saham *IDX SRI KEHATI* dan *IDX ESG Leaders* pada tahun 2020-2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* ini merupakan metode pengambilan sampel pada populasi berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan. Kriteria yang digunakan yaitu sebagai berikut (1) Perusahaan yang terdaftar di indeks saham *IDX SRI KEHATI* dan *IDX ESG Leaders* pada tahun 2020-2022 (2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2020-2022. (3) Perusahaan mengungkapkan penilaian terkait ESG selama periode 2020-2022. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, pengambilan sampel penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di indeks saham IDX SRI KEHATI dan IDX ESG Leaders pada tahun 2020-2022	165
Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2020-2022	95
Perusahaan mengungkapkan penilaian terkait ESG selama periode 2020-2022	86
Total Sampel	86

Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 165 perusahaan yang terdaftar di indeks saham *IDX SRI KEHATI* dan *IDX ESG Leaders* pada tahun 2020-2022. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu sebanyak 86 perusahaan dari total populasi. Jumlah sampel perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan yang menerbitkan laporan secara lengkap dan memuat pengungkapan penilaian terkait ESG secara lengkap pada periode 2020-2022.

Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (harga saham), variabel independen (kinerja tata kelola), variabel mediasi (kinerja sosial), serta variabel kontrol (ROE dan ukuran perusahaan). Penelitian ini menggunakan data kinerja tata kelola, kinerja sosial, dan harga saham pada tahun yang sama yang dipublikasikan baik secara informal maupun formal melalui pelaporan perusahaan.

Kinerja Tata Kelola

Kinerja Tata kelola dinilai dengan menggunakan skor tata kelola perusahaan atau g *score*. Skor Tata Kelola (GOV *score*) diperoleh melalui *website refinitiv.com* yang bersumber dari laporan tahunan terkait pengungkapan sukarela lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Skor yang ditunjukkan yaitu pada rentang angka 0-100 yang terdiri dari penilaian aspek terkait kinerja tata kelola perusahaan.

Kinerja Sosial

Kinerja Sosial dinilai dengan menggunakan skor sosial perusahaan atau s *score*. Skor Sosial (SOC *score*) diperoleh melalui *website refinitiv.com* yang bersumber dari laporan tahunan terkait pengungkapan sukarela lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Skor yang ditunjukkan yaitu pada rentang angka 0-100 yang terdiri dari penilaian aspek terkait kinerja sosial perusahaan.

Harga Saham

Harga saham diperoleh melalui *website idx.co.id*. Data yang digunakan adalah harga penutupan (*close price*) saham perusahaan terakhir yaitu pada tanggal 31 Desember pada tahun 2020–2022 dalam periode penelitian.

$$Close\ Price\ (CP)\ =\ Ln\ Harga\ Saham$$

Return on Equity (ROE)

Rasio ROE dalam penelitian ini digunakan yaitu sebagai variabel kontrol. Data ROE diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan selama periode

penelitian di *website idx.co.id* dan *website* resmi perusahaan. Mengacu pada Brigham & Houston (2019), rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$Return\ On\ Equity\ (ROE)\ =\ \frac{Net\ Income}{Total\ Equity}\ x\ 100\%$$

Ukuran Perusahaan (Firm size)

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol. Data Ukuran perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan selama periode penelitian di *website idx.co.id* dan website resmi perusahaan.

$$Ukuran\ Perusahaan\ (SIZE)\ =\ Ln\ Total\ Assets$$

Metode Analisa Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang berkaitan dengan pengumpulan data dan penyajian informasi (Martias, 2021). Data yang telah dikumpulkan akan disajikan dalam bentuk tabel statistik deskriptif yang menyediakan informasi berupa nilai *mean,* minimum, maksimum, dan standar deviasi. Nilai *mean* mendefinisikan rata-rata nilai. Nilai minimum adalah angka terendah yang terdapat pada data. Nilai maksimum adalah angka tertinggi pada data tersebut. Standar deviasi mendefinisikan sebaran data dari variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji Normalitas menggunakan metode *skewness* dan *kurtosis* bertujuan untuk mengetahui persebaran atau distribusi data secara normal. Uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) bertujuan untuk menyatakan bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan antar variabel independen. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan* bertujuan untuk menguji tidak adanya kesamaan antar varian dari residual dalam satu pengamatan.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan Uji F, Uji t, dan Analisis Determinasi (*R-squared*) . Uji hipotesis F digunakan untuk mengukur dan mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan terhafdap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji secara parsial secara masing-masing pada variabel. Analisis determinasi merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar variabel X memberikan kontribusi terhadap variabel Y. Analisis ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen.

Uji Sobel

Uji sobel digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kinerja Sosial (s *score*). Baron & Kenny (1986)

menyebutkan suatu variabel disebut mediator jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Apabila dalam uji ditunjukkan hasil p-value < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel M memediasi hubungan kausal antara variabel. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel. Uji sobel dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel X ke Y melalui M. Uji sobel dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2b^2}$$

Keterangan :

S_a : Standard error X-M

S_b : Standard error M-Y

a : Koefisien regresi X-M

b : Koefisien regresi M-Y

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, didapatkan hasil yang disajikan melalui tabel 2. Hasil yang didapatkan berupa analisis statistik deskriptif yang dilakukan dengan jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian yaitu 86 perusahaan berdasarkan kriteria pemilihan sampel.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variable	N	Mean	Std. Dev.	Min	Max
closeprice	86	8.0002	1.0429	5.5607	10.4297
S score	86	64.8604	18.4436	32	93
G score	86	61.4069	20.7463	18	90
ROE	86	0.1955	0.3505	-0.073	2.3842
SIZE	86	32.0116	1.5207	29.3803	35.2282

Sumber : Data diolah (2023)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan variabel dependen yaitu harga saham memiliki rata-rata (8.0002), minimum (5.56), maksimum (10.42), dan nilai standar deviasi (1.04) yang cukup rendah artinya penyebaran data merata sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah. Hal ini memberikan gambaran bahwa harga saham perusahaan dalam penelitian ini memiliki kisaran nilai yang tidak memiliki perbedaan besar. Variabel mediasi dalam penelitian ini yaitu kinerja sosial (S *score*) memiliki nilai rata-rata (64.8604), minimum (32), maksimum (93), dan standar deviasi (18.44). Standar deviasi pada variabel kinerja sosial menunjukkan angka yang cukup tinggi yang memberikan gambaran bahwa variabel kinerja sosial perusahaan dalam penelitian ini memiliki perbedaan nilai yang cukup besar sesuai dengan penilaian kinerja perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu tata kelola (G *score*) memiliki nilai rata-rata (61.4069), minimum (18), maksimum (90), dan standar deviasi (20.74). Standar deviasi pada variabel kinerja tata kelola

menunjukkan angka yang cukup tinggi yang berarti bahwa variabel kinerja tata kelola perusahaan dalam penelitian ini memiliki perbedaan nilai yang cukup besar sesuai dengan penilaian kinerja perusahaan. Variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu ROE memiliki nilai rata-rata (0.19), minimum (-0.073), maksimum (2.3842), dan standar devasi (0.35). Variabel kontrol kedua yaitu ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata (32.01), minimum (29.38), maksimum (35.22), dan standar deviasi (1.52). Kedua variabel kontrol memiliki penyebaran data yang merata sehingga rendah terjadi penyimpangan data.

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik model penelitian dijelaskan dalam tabel 3 sampai dengan tabel 5.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Path	Hypothesis	Prob > chi2
Tata Kelola → Harga Saham	H1	0.3562
Tata Kelola → Sosial	H2	0.0886
Sosial → Harga Saham	H3	0.6422
Tata Kelola → Sosial → Harga Saham	H4	0.7580

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan syarat uji normalitas, suatu data dapat dikatakan terdistribusi normal jika > 5% atau 0,05 (Fathihani, 2020). Hasil uji normalitas data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal. Untuk hipotesis 1 (0,3562 > 0,05), hipotesis 2 (0,0886 > 0,05), hipotesis 3 (0,6422 > 0,05), dan hipotesis 4 (0.7580 > 0.05) artinya semua variabel yang digunakan memenuhi prasyarat uji normalitas. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian variabel yang diteliti, uji normalitas model penelitian ini terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Path	Hypothesis	Mean VIF
Tata Kelola → Harga Saham	H1	1.21
Tata Kelola → Sosial	H2	1.21
Sosial → Harga Saham	H3	1.55
Tata Kelola → Sosial → Harga Saham	H4	1.74

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Dalam model penelitian ini, semua variabel yang diteliti dapat dikatakan terbebas dari masalah multikolinearitas apabila memiliki nilai VIF < 10 (Suryandari & Mongan, 2020). Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4 nilai VIF pada semua variabel yang diteliti menunjukkan hasil < 10. Rata-rata VIF untuk setiap hipotesis yaitu hipotesis 1 (1.21 < 10), hipotesis 2 (1.21 < 10), hipotesis 3 (1.55 < 10), dan hipotesis 4 (1.74 < 10). Hasil ini menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi (nonkolinearitas) antara variabel independen dan variabel kontrol dalam penelitian. Oleh karena itu, semua variabel yang diteliti tidak menunjukkan adanya gejala korelasi antar variabel bebas, sehingga semua variabel lolos uji multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

Path	Hypothesis	chi2	Prob > chi2
Tata Kelola → Harga Saham	H1	4.04	0.0444
Tata Kelola → Sosial	H2	0.21	0.6445
Sosial → Harga Saham	H3	1.19	0.2761
Tata Kelola → Sosial → Harga Saham	H4	0.48	0.4867

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Dalam penelitian ini didapatkan hasil dari uji heterokedastisitas pada setiap model hipotesis yang diteliti. Berdasarkan hasil pada tabel 5, pada model hipotesis 1 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0.0444 yang lebih kecil dari 0.05 yang menunjukkan bahwa pada model regresi terdapat masalah heterokedastisitas. Berdasarkan syarat uji heterokedastisitas, suatu data dapat menunjukkan heterokedastisitas apabila nilai signifikansi < 0.05 (Fauzi *et al*., 2020). Masalah heterokedastisitas dapat diatasi dengan menggunakan *robust standard error* , sehingga dalam penelitian ini dilakukan *robust standard error* pada model hipotesis 1 (Octiana *et al*., 2020).

Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dijelaskan dalam tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji F

Path	Hypothesis	F	Prob > F	Root MSE
Tata Kelola → Harga Saham	H1	12.03	0.0000	0.93496
Tata Kelola → Sosial	H2	35.50	0.0000	12.385
Sosial → Harga Saham	H3	11.32	0.0000	0.89299
Tata Kelola → Sosial → Harga Saham	H4	9.49	0.0000	0.8816

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 6 pengujian kecocokan model, dalam penelitian ini diketahui bahwa setiap model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel target atau model layak diterima. Model regresi dapat diterima dalam pengujian kecocokan model apabila nilai signifikansi F < 0.05 (Darma, 2021). Hasil dalam penelitian ini ditunjukkan melalui nilai signifikansi pada setiap hipotesis sebesar 0.000 < 0.05. Dengan demikian, model regresi pada setiap hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima.

Tabel 7. Hasil Uji-t

Hypothesis	Variabel	Koef	Std Error	t	P > t
Tata Kelola → Harga Saham (H1)	Constant	-2.783805	1.988626	-1.40	0.237
	G score	-.0000223	.0045384	-0.00	0.997
	ROE	.7450982	.1744194	4.27	0.019
	SIZE	.332372	.0638566	5.20	0.000
Tata Kelola → Sosial (H2)	Constant	-149.1659	30.94903	-4.82	0.000
	G score	.395538	.0704157	5.62	0.000
	ROE	5.480743	4.133769	1.33	0.189
	SIZE	5.893665	.9997859	5.89	0.000
Sosial → Harga Saham (H3)	Constant	.9024342	2.524162	0.36	0.722
	S score	.0190044	.0067665	2.81	0.006
	ROE	.5358968	.2989476	1.79	0.077
	SIZE	.1799482	.0860036	2.09	0.40
Tata Kelola → Sosial → Harga Saham (H4)	Constant	1.145039	2.49573	0.46	0.648
	S score	.0263388	.0078611	3.35	0.001
	G score	-.0104402	.0058986	-1.77	0.080
	ROE	.6007422	.2973995	2.02	0.047
	SIZE	.1771402	.0849214	2.09	0.040

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Dalam hasil penelitian ini pengujian regresi parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial atau tidak terhadap variabel dependen dalam model regresi. Hasil pengujian regresi parsial menunjukkan hasil variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansi < 0.05 (Darma, 2021).

Hasil pengujian regresi parsial dalam penelitian ini dapat dilihat melalui pembahasan sebagai berikut. Tata Kelola (*g score*) tidak berpengaruh terhadap harga saham (*close price*) yang ditunjukkan melalui nilai koefisien -0.0000223 dan nilai signifikansi 0.0997 lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan tata kelola (*g score*) berpengaruh terhadap sosial (*s score*) yang ditunjukkan melalui nilai koefisien 0.3955 dan nilai signifikansi 0.000 kurang dari 0.005. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja sosial diterima. Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan kinerja sosial (*s score*) berpengaruh terhadap harga saham (*close price*) yang ditunjukkan melalui nilai koefisien 0.0199 dan nilai signifikansi 0.006 kurang dari 0.05. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan bahwa kinerja sosial berpengaruh positif terhadap harga saham diterima.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-squared*)

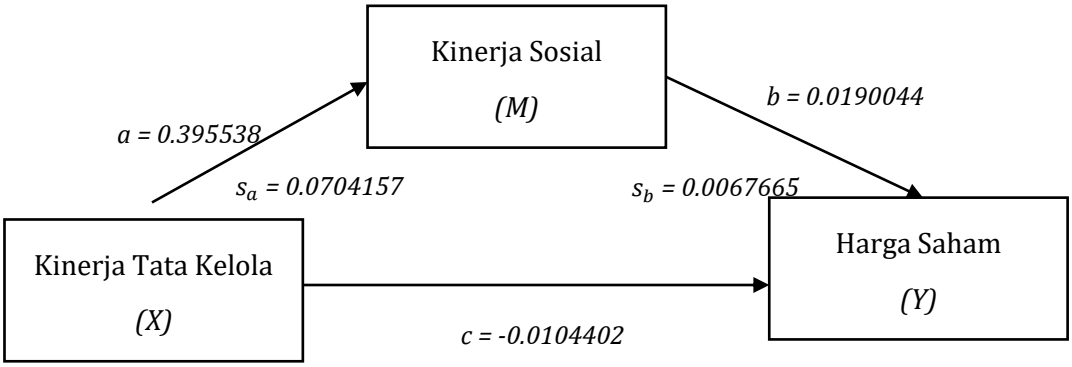
Path	Hypothesis	R-squared	Adj R-squared
Tata Kelola → Harga Saham	H1	0.2248	0.1964
Tata Kelola → Sosial	H2	0.5650	0.5491
Sosial → Harga Saham	H3	0.2928	0.2669
Tata Kelola → Sosial → Harga Saham	H4	0.3191	0.2855

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Hasil pengujian pada uji koefisien determinasi (*R-squared*) digunakan nilai *Adj R-squared* yang diperoleh pada tabel penelitian ini. Nilai *Adj R-squared* berkisar antara

0 sampai 1 yang menunjukkan seberapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai *Adj R-squared* yang semakin mendekati angka 1 menunjukkan semakin besar kemampuan variabel independen mempengaruhi variabel dependen dalam model regresi (Darma, 2021). Pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Adj R-squared* pada hipotesis 1 (0.1964), hipotesis 2 (0.5491), hipotesis 3 (0.2669), dan hipotesis 4 (0.2855).

Analisis Jalur (Uji Sobel)



Gambar 2. Model Penelitian

Hasil pengujian Sobel dijelaskan pada tabel 9

Tabel 9. Hasil Uji Sobel Test

Test	Test statistic	Std Error	p-value
Sobel Test	2.51208771	0.00299232	0.01200193

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa koefisien regresi kinerja tata kelola terhadap kinerja sosial (a) menunjukkan nilai 0.3955 dengan standar error (sa) sebesar 0.704 dan koefisien regresi kinerja sosial terhadap harga saham (b) menunjukkan nilai 0.0190 dengan standar *error* (sb) sebesar 0.0067. Dari data tersebut kemudian dilakukan kalkulasi menggunakan *sobel test calculator.* Berdasarkan syarat pengujian analisis jalur, untuk membuktikan variabel mediasi diterima yaitu ditunjukkan dengan nilai *t-statistik* lebih besar dari 1.96 dan *p-value* kurang dari 0.05 (Utami & Ferdinand, 2019). Hasil ini bermakna bahwa kinerja sosial sebagai variabel mediasi dapat digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hipotesis 4 yang menyatakan bahwa kinerja sosial memediasi hubungan antara kinerja tata kelola terhadap harga saham diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kinerja tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hasil analisa regresi juga menunjukkan bahwa pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai yang negatif. Hal ini menginterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai kinerja tata kelola perusahaan tidak diikuti dengan kenaikan harga saham melainkan penurunan harga saham. Hasil

penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyahuni & Handayani (2020) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Tata kelola perusahaan berkaitan dengan struktur manajemen perusahaan yang dijalankan secara efektif dan efisien. Tata kelola perusahaan yang baik mendukung manajemen perusahaan dalam melakukan tanggung jawabnya di masyarakat. Dalam teori legitimasi menunjukkan bahwa interaksi perusahaan dengan masyarakat salah satunya dapat didukung melalui adanya tata kelola perusahaan yang baik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kinerja tata kelola tidak berpengaruh terhadap harga saham. Investor cenderung tidak memperhatikan tata kelola perusahaan karena tidak memperhatikan informasi yang diungkapkan oleh perusahaan terkait kinerja tata kelolanya (Setyahuni & Handayani, 2020). Dalam melakukan keputusan investasi, investor cenderung kurang mencari informasi secara mendalam terkait dengan kinerja tata kelola sehingga hal ini akan menyebabkan kurang pengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Kinerja Sosial

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kinerja tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja sosial perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarigan & Adisaputra (2020) yang mendapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara tata kelola yang baik terhadap tanggung jawab sosial perusahaan.

Kinerja tata kelola perusahaan yang baik meliputi sebuah proses pengelolaan struktur manajemen secara efektif dalam mendukung strategi perusahaan (Setiorini *et al*., 2022). Perusahaan yang memiliki struktur manajemen dengan tata kelola yang baik, akan mampu mendukung tujuan dan setiap strategi yang dirancang perusahaan. Prinsip dari tata kelola perusahaan yang baik salah satunya yaitu transparansi yang ditunjukkan perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan dalam masyarakat (Tarigan & Adisaputra, 2020). Perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, akan memperhatikan dampak dari kebijakan atau keputusan perusahaan bagi masyarakat. Hal ini mendukung teori legitimasi yaitu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya akan terus memastikan bahwa kinerjanya dapat diterima dalam masyarakat (Hadinata, 2019). Hubungan perusahaan dengan masyarakat ini ditunjukkan melalui tata kelola perusahaan yang baik akan mampu menghasilkan tanggung jawab sosial dan berkontribusi secara sosial di dalam masyarakat. Praktik dari kinerja sosial perusahaan dalam masyarakat ditunjukkan melalui respon manajemen atau tata kelola perusahaan dalam menghadapi masalah sosial dalam masyarakat (Susilawati, 2019).

Pengaruh Kinerja Sosial terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melisa & Putra (2020) dan Suidarma &

Adryas (2022) yang menunjukkan hasil pengaruh positif dan signifikan antara kinerja sosial terhadap harga saham.

Kinerja sosial perusahaan berkaitan dengan etika bisnis perusahaan yang meliputi tanggung jawab sosial, tanggapan sosial, kebijakan, dan aktivitas perushaaan yang berkaitan dengan masyarakat (Anita & Amalia, 2021). Melalui kinerja sosial perusahaan, perusahaan dapat menunjukkan aktivitas bisnis perusahaan terkait internal maupun eksternal perusahaan. Kinerja sosial perusahaan ditujukan manajemen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan bagi pemangku kepentingan serta masyarakat. Teori legitimasi menunjukkan adanya hubungan antara perusahaan dan masyarakat berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan dalam masyarakat. Kinerja sosial perusahaan yang dijalankan dengan baik akan mampu meningkatkan respon positif masyakarat terhadap perusahaan. Kinerja sosial yang didukung dengan tanggung jawab sosial yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dalam menjaga keberlangsungan operasional perusahaan, kinerja sosial menjadi faktor pendukung dan berpengaruh sehingga menjadi perhatian dari investor serta masyarakat (Utomo, 2019). Investor yang memiliki saham perusahaan memiliki harapan terhadap perusahaan agar perusahaan mampu meningkatkan nilai secara jangka panjang. Dengan demikian, kinerja sosial perusahaan yang baik akan ditanggapi investor melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Harga Saham dengan Kinerja Sosial sebagai Pemediasi

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa kinerja sosial mampu memediasi pengaruh tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Hasil pengujian ini bermakna bahwa tata kelola perusahaan yang diimplementasikan dengan baik dengan didorong dengan adanya kinerja sosial perusahaan akan mampu mempengaruhi investor yang dicerminkan melalui harga saham perusahaan.

Praktik kinerja tata kelola perusahaan yang baik ditunjukkan melalui manajemen perusahaan yang mampu menjalankan aktivitas operasional secara efektif dan efisien dengan memperhatikan tanggung jawabnya. Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan memiliki tanggung jawab sosial dalam masyarakat (Susanto & Fiona, 2022). Tanggung jawab sosial ini menunjukkan kinerja sosial perusahaan dalam masyarakat. Kinerja sosial menjadi salah satu faktor yang dapat mendukung keberlangsungan operasional perusahaan. Faktor keberlangsungan ini menjadi hal yang diperhatikan investor dalam menanamkan saham di perusahaan. Dengan adanya kinerja sosial sebagai mediasi, berfungsi agar masyarakat atau investor dapat menerima dampak dari tata kelola perusahaan yang baik yang mampu meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan di masyarakat (Riandika & Wahyuni, 2022).

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh mediasi kinerja sosial perusahaan pada pengaruh kinerja tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Penelitian menggunakan 86 sampel yang secara khusus dilakukan pada perusahaan yang

terdaftar pada indeks berbasis ESG yaitu *IDX SRI KEHATI* dan *IDX ESG Leaders* pada tahun 2020-2022 dengan kriteria telah mempublikasikan laporan keuangan serta memiliki penilaian terkait ESG. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kinerja tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian juga membuktikan bahwa kinerja tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja sosial perusahaan. Selanjutnya, kinerja sosial perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil pengujian juga membuktikan bahwa kinerja sosial perusahaan memediasi pengaruh kinerja tata kelola perusahaan terhadap harga saham.

Berdasarkan simpulan yang didapatkan dalam penelitian, perusahaan dapat berfokus dalam menciptakan dan mengimplementasikan tata kelolanya secara efektif. Tata kelola perusahaan yang baik mampu membangun strategi yang kuat dalam menjalankan praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial yang dapat meningkatkan kinerja sosial perusahaan. Kinerja sosial yang terus ditingkatkan oleh perusahaan dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan bagi investor. Praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial cenderung mendukung perusahaan dan memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor sehingga diapresiasi melalui harga saham perusahaan yang meningkat. Investor perusahaan juga dapat menggunakan kinerja tata kelola dan kinerja sosial perusahaan sebagai salah satu penilaian dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan.

Keterbatasan dan Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu informasi terkait kinerja tata kelola dan kinerja sosial menggunakan pengukuran dan penilaian kinerja yang ditunjukkan perusahaan dengan keterbatasan pengungkapan. Selain itu, sampel penelitian yang digunakan pada tahun 2022 cukup sedikit karena terdapat beberapa perusahaan yang belum melakukan pengungkapan laporan keuangan.

Melalui keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan pengukuran terkait kinerja tata kelola dan kinerja sosial secara lebih dalam yaitu dengan mengukur penilaian kinerja setiap variabel terkait kinerja tata kelola dan kinerja sosial perusahaan dan melihat pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Selain itu, disarankan juga untuk mempertimbangkan periode pengamatan yang lebih luas agar dapat lebih mencakup pengamatan secara keseluruhan. Adapun implikasi penelitian dimana perusahaan dapat lebih transaparan teradap pemaparan kinerja yang bertujuan agar pemaparan tersebut dapat digunakan oleh investor.

Daftar Pustaka

Anita, A., & Amalia, D. P. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial terhadap Kinerja Keuangan: Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(1), 54–68. *https://doi.org/10.21067/jem.v17i1.5283*

Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator–Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology,* 51(6), 1173–1182. *https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173*

Brigham, E. F. , & Houston, J. F. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (14th ed.; E. F. , Brigham & J. F. Houston, Eds.). Jakarta: *Salemba Empat.*

Clément, A., Robinot, É., & Trespeuch, L. (2023). The use of ESG scores in academic literature: a systematic literature review. *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy. https://doi.org/10.1108/JEC-10-2022-0147*

Dahlia Pinem, & Sindi Aulia. (2023). The Effect of Corporate Sustainability Performance on the Values of Companies Listed in the Sri Kehati Index. *Formosa Journal of Sustainable Research,* 2(3), 713–734. *https://doi.org/10.55927/fjsr.v2i3.3073*

Darma, B. (2021). Statistika Penelitian Menggunakan SPSS (B. Darma, Ed.). Jakarta*: Guepedia.*

De Lucia, C., Pazienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does Good ESG Lead to Better Financial Performances by Firms? Machine Learning and Logistic Regression Models of Public Enterprises in Europe. *Sustainability,* 12(13), 5317. *https://doi.org/10.3390/su12135317*

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review,* 18(1), 122–136. *https://doi.org/10.2307/1388226*

Fauzi, J. A., Suswanto, H., & Wibawa, A. P. (2020). Pengaruh Aspek-Aspek Tuntutan Industri terhadap Uji Kompetensi Keahlian di Sekolah Menengah Kejuruan. *Jurnal Pendidikan: Teori, Penelitian, Dan Pengembangan,* 5(1), 88. *https://doi.org/10.17977/jptpp.v5i1.13147*

Hadinata, S. (2019). Islamic Social Reporting Index dan Kinerja Keuangan pada Perbankan Syariah di Indonesia. *EkBis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 72. *https://doi.org/10.14421/EkBis.2018.2.1.1099*

Kristina, S., & Wati, E. (2019). Analisis Pengaruh Karakteristik dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Indonesia. *Global Financial Accounting Journal,* 3(1), 1. *https://doi.org/10.37253/gfa.v3i1.432*

Kusumawardani, A. M. T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya terhadap Return Saham. *Owner,* 6(4), 3724–3742. *https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1129*

Lestari, I. R. , Riyadi, S. , & Hadiyanto, A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Rasio Hutang Terhadap Ekuitas, Dan Rasio Lancar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen,* 8(1), 35–46. *https://dx.doi.org/10.36080/jem.v8i1.859*

Li, Z., Feng, L., Pan, Z., & Sohail, H. M. (2022). ESG Performance and Stock Prices: Evidence from The COVID-19 Outbreak in China. *Humanities and Social Sciences Communications,* 9(1), 242. *https://doi.org/10.1057/s41599-022-01259-5*

Martias, L. D. (2021). Statistika Deskriptif Sebagai Kumpulan Informasi. *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi,* 16(1), 40. *https://doi.org/10.14421/fhrs.2021.161.40-59*

Melisa, M., & Johan Putra, R. (2020). Pengaruh Investasi Dan Insentif Komisaris Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Disclosure Social. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal),* 5(1), 1–12. *https://doi.org/10.52447/jam.v5i1.4166*

Mobius, M., von Hardenberg, C., & Konieczny, G. (2019). Invest for Good: A Healthier World and a Wealthier You. *Bloomsbury Publishing. Retrieved from https://books.google.co.id/books?id=D_6bDwAAQBAJ*

Novia, R., & Halmawati, H. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh CSR, Tax Avoidance, dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 4(1), 40–58. *https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.471*

Octiana, H., Nopiyanti, A., & Putra, A. M. (2020). Analisis Dampak Financial Distress Terhadap Hubungan Antara Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Dan Konservatisme. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan,* 8(3), 287–296. *https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.368*

Refinitiv. (2021, December 1). *Refinitiv ESG Company Scores.*

Riandika, N. K. M. A. P, & Wahyuni, M. A. (2022). Pengaruh Kinerja Sosial, Company Size dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan pada Indeks IDX30, *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(40, 1113-1123, *https://doi.org/10.23887/jimat.v13i04.35760*

Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting,* 9(3). *Retrieved from https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29093*

Setiorini, K. R. , Fidayanti, F. , Kalbuana, N. , & Cakranegara, P. A. (2022). Pengaruh Leverage Sebagai Pemoderasi Hubungan GCG, CSR dan Agresivitas Pajak Terhadap Financial Disstress Pada Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia. *Journal of Business and Economics Research (JBE),* 3(2), 194–202. *https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1750*

Setyahuni, S. W., & Handayani, R. S. (2020). On The Value Relevance of information on Environmental, Social, and Governance (ESG): An Evidence from Indonesia. *Journal of Critical Reviews,* Vol. 7, pp. 50–58. Innovare Academics Sciences Pvt. Ltd. *https://doi.org/10.31838/jcr.07.12.09*

Shahara, D., & Fitri, Y. (2022). Pengaruh Sustainability Disclosure Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi,* 7(3), 466–477. *https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i3.21191*

Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do Environmental, Social And Governance Performance Affect The Financial Performance Of Banks? A Cross-Country Study Of Emerging Market Banks. *Management of Environmental Quality: An International Journal,* 30(6), 1331–1344. *https://doi.org/10.1108/MEQ-08-2018-0155*

Sobel, M. E. (1982). Asymptotic Confidence Intervals for Indirect Effects in Structural Equation Models. *Sociological Methodology*, 13, 290. *https://doi.org/10.2307/270723*

Son, S. H. , & Lee, J. H. (2019). Price Impact of ESG Scores: Evidence from Korean Retail Firms. *Journal of Distribution Science,* 17(7), 55–63. *https://doi.org/10.15722/jds.17.7.201907.55*

Suidarma, M. , & Adryas, A. B. (2022). Pengaruh GCG Dan Pengungkapan CSR Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *JMM UNRAM - Master of Management Journal*, 11(3), 192–200. *Retrieved from https://doi.org/10.29303/jmm.v11i3.714*

Sumantri, G. M., & Sukartaatmadja, I. (2022). Pengaruh ROA, CR Dan TATO Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan,* 10(1). *https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i1.1536*

Sumertiasih, N. P. L., & Yasa, G. W. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi,* 32(5), 1301. *https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i05.p14*

Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, Dan Kesempatan Investasi Perusahaan. *Accounting Profession Journal,* 2(2), 94–103. *https://doi.org/10.35593/apaji.v2i2.17*

Susanto, A., & Fiona. (2022).Tata Kelola Perusahaan Memoderasi Hubungan Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi,* 32(10), 2944-2958. *https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v35.i01*

Susilawati. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan,* 2(1), 31–46. *https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i1.13*

Tarigan, Y., & Adisaputra, D. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *JURNAL Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 8(2), 163–170. *https://doi.org/10.30871/jaemb.v8i2.2089*

Utami, N. D., & Ferdinand, A. T. (2019). Analisis Peningkatan Minat Berkunjung Kembali Pada Wisatawan Melalui Citra Wisata Dan Nilai Budaya (Studi Pada Kota Kuningan, Jawa Barat). *Jurnal Sains Pemasaran Indonesia (Indonesian Journal of Marketing Science),* 17(3), 207. *https://doi.org/10.14710/jspi.v17i3.207-221*

Utomo, A. S. (2019). Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Teori Dan Terapan Akuntansi (PETA),* 4(1), 82–94. *Retrieved from 10.51289/peta.v4i1.377*

Velte, P. (2019). Does CEO power moderate the link between ESG performance and financial performance?. *Management Research Review,* 43(5), 497–520. *https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182*

Weston, J., Fred Jaka Wasana, A., Copeland, & Thomas E Kirbandoko. (1992). Managerial Finance (8th ed., Vol. 1; J. Weston, A. Fred Jaka Wasana, Copeland, & Thomas E Kirbandoko, Eds.). Jakarta*: Binarupa AKsara.*