

ARTICLE INFORMATION

Received May 22nd 2024

Accepted November 20th 2024

Published December 31st 2024

Apakah Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dapat Memoderasi Hubungan GCG dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham?

Nava Ponti Fortune Christine¹, Ayu Puspitasari², Vitriyan Espa³

^{1,2,3})Universitas Tanjungpura

email: b1034211010@student.untan.ac.id¹

ABSTRAK

Pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan menjadi fokus pertimbangan investor. Stabilitas harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal, menuntut tanggung jawab atas harga saham untuk mendukung hubungan baik dengan para stakeholder. Penelitian ini menganalisis apakah pengungkapan informasi keberlanjutan melalui program CSR dapat memperkuat hubungan antara Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dengan purposive sampling pada perusahaan sub sektor basic materials di BEI yang menerbitkan laporan keberlanjutan antara 2021-2023, menggunakan Moderated Regression Analysis. Hasil menunjukkan GCG berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sementara Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan, dan Pengungkapan CSR tidak memoderasi hubungan keduanya.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Harga Saham

ABSTRACT

Disclosure of company sustainability information has become a key consideration for investors. The stability of stock prices is influenced by internal and external factors, necessitating responsibility for stock prices to support good relationships with stakeholders. This study analyzes whether the disclosure of sustainability information through CSR programs can strengthen the relationship between Good Corporate Governance and Firm Size on Stock Prices. This research employs a quantitative method with purposive sampling on basic materials sub-sector companies listed on the BEI that issued sustainability reports between 2021-2023, using Moderated Regression Analysis. Findings indicate that GCG significantly influences Stock Prices, while Firm Size does not, and CSR Disclosure does not moderate their relationship.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Firm Size, Stock Prices

PENDAHULUAN

Keberlanjutan usaha sering menjadi isu yang diperbincangkan baik dalam kajian literatur maupun media informasi publik lainnya, urgensi mengenai pengukuran aspek keberlanjutan usaha berdasarkan indikator finansial maupun non finansial memberikan hasil yang beragam, diantaranya menunjukkan hasil bahwa sebagian faktor dapat menimbulkan hubungan dalam penciptaan persepsi yang berkaitan dengan keputusan keberlanjutan usaha. Dampak lingkungan menjadi salah satu fokus dalam konteks keberlanjutan usaha yang juga menjadi atensi bagi para stakeholder dengan tindakan yang sering disebut Corporate Social Responsibility (CSR) dimana merupakan upaya sukarela yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperkuat perhatian terhadap isu-isu yang berhubungan dengan sosial serta lingkungan yang terlibat dalam operasi bisnis mereka, serta sebagai sarana berinteraksi dengan para pemangku kepentingan yang terlibat (Yovana & Kadir, 2020).

Perusahaan perlu membangun ikatan yang erat dengan berbagai aspek disekitar lingkungan usahanya dan diharapkan untuk tidak hanya terfokus pada keuntungan tapi juga dapat membangun hubungan yang positif dengan sumberdaya manusia dan alam yang terlibat dalam mendukung proses bisnisnya (Saragih & Sembiring, 2019), dalam kajiannya (Harahap, 2006) dalam (Sulistiana, 2017) memaparkan bahwa upaya CSR merupakan strategi bisnis yang berkaitan dengan keberlanjutan dalam kurun waktu yang lebih lama dan tidak memiliki definisi yang tunggal, umumnya entitas mengungkapkan kegiatan CSRnya dalam suatu laporan. Pengungkapan CSR dapat dipengaruhi oleh berbagai kondisi yang memerlukan pengendalian internal yang baik, implementasi Good Corporate Governance secara maksimal dan dilakukan terus menerus diharapkan akan meningkatkan transparansi manajemen kepada para stakeholders bersamaan dengan membangun pertumbuhan ekonomi yang menguntungkan banyak pihak (Listyaningsih et al., 2018). Selain pengendalian internal yang baik terdapat beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi pengungkapan CSR (Yuliatwati & Sukirman, 2018) diantaranya yaitu ukuran perusahaan, dimana ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi profitabilitas yang diberikan oleh perusahaan akan memberikan kontribusi terhadap upaya CSR yang dilakukan (Monsuru et al., 2014) dan (R. Aprilyani Dewi et al., 2021) baik dalam bentuk efisiensi operasional, inovasi produk, dan memperkuat strategi pemasaran. Pengungkapan informasi CSR perusahaan dalam laporan perusahaan akan membentuk citra positif yang dapat menarik pihak-pihak dalam konteks investasi karena perusahaan menunjukkan menunjukkan kinerja keuangan secara jangka panjang dan melindungi investor dari persepsi resiko sebab perusahaan menunjukkan perhatian terkait isu-isu ekonomi dan lingkungan lini bisnisnya (Sulaiman & Punawan, 2017) sehingga pengungkapan CSR sendiri memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Atensi mengenai pengungkapan informasi CSR membuat berbagai sektor bisnis di Indonesia juga menjadikan ini sebagai salah satu cara dalam strategi bersaing sebab investor pada saat ini turut memperhatikan dampak sosial dan ekonomi dari aktivitas bisnis suatu perusahaan terhadap lingkungan disekitarnya, seperti halnya pada industri pertambangan yang memfokuskan pada hal tersebut terlebih karena aktivitas bisnis industri ini berkaitan dengan pengambilan sumber daya alam secara besar-besaran (Setiawan et al., 2018) menyebutkan bahwa industri pertambangan sering mengalami konflik dengan masyarakat terkait dengan kegiatan dan dampak operasionalnya sehingga upaya mediasi dapat dilakukan melalui kegiatan CSR. Peran kegiatan CSR pada industri tambang dapat menjadi jembatan antara perusahaan dan masyarakat untuk memperbaiki kondisi sosial di sekitar wilayah operasi tambang sehingga citra perusahaan pun dapat terjaga dan meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan yang melakukan CSR dengan baik dapat membangun reputasi yang kuat, meningkatkan kepercayaan investor sehingga lebih mempengaruhi harga saham secara positif.

Pelaksanaan kegiatan CSR merupakan desakan mengenai pemenuhan tanggung jawab atas UU No. 7 tahun 2007 tentang perseroan terbatas terlebih pada industri pertambangan yang melaksanakan kegiatan pertanggungjawaban sosial atas kerusakan lingkungan yang dianalisis berdasarkan AMDAL masing-masing perusahaan atas izin dari pemerintah (Limbong, 2019). Sebagian industri memiliki hubungan yang kuat dengan rusaknya lingkungan karena aktivitas bisnis yang dilakukan seperti pada industri pertambangan namun jika melihat pada keuntungan dan stabilitas industri ini membuat investor akan tetap mempertimbangkan keputusan investasinya, dikarenakan risiko industri yang besar investor akan melihat bagaimana kestabilan harga saham yang mencerminkan usaha perusahaan menjaga hubungan dengan

investor melalui pengungkapan informasi tentang keberlanjutan dan tata kelola yang baik dalam lingkungan usaha sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah faktor pengungkapan informasi mengenai keberlanjutan perusahaan dapat memberikan pengaruh yang besar atau kecil pengaruh terhadap faktor yang berhubungan dengan harga saham (Utomo, 2019).

Faktor yang dapat menyebabkan perubahan terhadap harga saham dan analisis penelitian ini menelaah pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan dimana GCG yang digambarkan oleh komisaris independen memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham dan juga CSR Disclosure (Chusaeri et al., 2019) dan Ukuran Perusahaan yang digambarkan oleh total asset memberikan pengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham dan CSR Disclosure (Bungsu et al., 2023), penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan ruang baru mengenai hubungan apakah pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan mampu membantu meningkatkan daya saing di mata para investor melalui harga saham yang disajikan dalam penelitian ini menggunakan proksi GCG dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham yang mana banyak penelitian yang telah dilakukan lebih berfokus pada nilai perusahaan yang diciptakan oleh Pengungkapan CSR, penelitian ini juga mengamati sampel pada industri basic materials yang terdiri dari berbagai sehingga pada akhirnya penelitian ini dapat membantu para investor yang memiliki kepedulian terhadap isu-isu lingkungan tetap dapat berfokus pada keuntungan yang didapat saat investasi berdasarkan analisis terhadap hal-hal apa saja yang memberikan pengaruh terhadap harga saham selain itu temuan penelitian ini dapat mendorong perkembangan standar pelaporan, praktik kontrol internal yang lebih komprehensif, pemahaman investor yang lebih baik, dan penelitian metodologi yang lebih maju dalam bidang akuntansi, secara keseluruhan memperkaya pemahaman tentang peran akuntansi dalam pertanggungjawaban sosial perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Teori Legitimasi

Dalam teori ini menjelaskan bahwa adanya keterkaitan antara masyarakat dan perusahaan dalam konteks hubungan sosial dalam menjalankan proses bisnis yang memanfaatkan sumberdaya ekonomi yang terdapat pada lingkungan sekitar menurut pandangan (Salsabila & Marsono, 2022). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan mengungkapkan informasi mengenai penggunaan sumberdaya untuk menjaga citra perusahaan terhadap praktik-praktik melanggar hukum yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan, dalam teori legitimasi ini perusahaan diharapkan untuk melakukan pengungkapan secara sukarela agar dapat mengatasi berbagai masalah terkait legitimasi yang akan timbul kedepannya (Saragih & Sembiring, 2019).

Teori Stakeholders

Teori ini bertujuan untuk menjelaskan bahwa terdapat keterkaitan para pemangku kepentingan dalam menciptakan nilai perusahaan (Elisabeth & Maria, 2022). Dalam teori stakeholders perusahaan mencapai tujuannya tidak hanya untuk memenuhi kepentingan usahanya sendiri yaitu berorientasi pada laba saja namun juga memperhatikan manfaat bagi pemangku kepentingan lainnya yang berhubungan dengan usaha seperti halnya pada investor, kreditor, masyarakat, mitra bisnis dan pemerintah (Yovana & Kadir, 2020).

Pengembangan Hipotesis

Good Corporate Governance

Praktik tata kelola yang baik perusahaan memisahkan tanggung jawab terhadap pengelolaan bisnis dengan tidak mengaitkan kepemilikan karena manajerial lebih memahami hal-hal yang berkaitan dengan praktik operasional sementara pemangku kepentingan lain sulit mengawasi aktivitas perusahaan secara langsung (Ratmono et al., 2021). Tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* adalah konsep yang digagas dengan tujuan untuk meningkatkan akuntabilitas pengelola perusahaan yaitu manajerial terhadap stakeholder dengan menerapkan prinsip-prinsip utamanya yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian & keadilan (Saragih & Sembiring, 2019).

Untuk memaksimalkan fungsi pengawasan dalam perusahaan dapat dicapai melalui mekanisme penerapan GCG (Worokinasih & Zaini, 2020) dan salah satu aspek pengukuran GCG adalah melalui komposisi komisaris independen sebab komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk

memastikan kepentingan *shareholders* dapat terjamin melalui pengawasan dan pemberian masukan kepada pimpinan perusahaan saat proses pengambilan keputusan (Novitasari & Bernawati, 2020) hal ini juga sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Ratmono *et al.*, 2021) yang menunjukkan bahwa persentase komisaris independen berpengaruh positif dalam Pengungkapan CSR yang mana dapat dilihat sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan sehingga dengan keterlibatan komisaris independen yang lebih banyak diharapkan dapat memperbesar tingkat pengungkapan CSR yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan kajian-kajian terdahulu maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₁: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Harga Saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan mewakili skala yang mengidentifikasi mikro ataupun makro dari suatu perusahaan dalam beberapa aspek analisis (Yanti *et al.*, 2021) dan (Siregar & Nurmalia, 2019). Dalam pengukuran skala untuk dapat mengelompokkan ukuran perusahaan ini umumnya dapat digambarkan dengan total aset pada perusahaan (Pohan *et al.*, 2019) karena jumlah aset yang semakin besar menggambarkan perputaran uang yang besar terjadi didalam perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan pemangku kepentingan dikarenakan perusahaan dengan skala yang lebih besar dapat memberikan berbagai kelebihan (Nila & Suryanawa, 2018).

Ukuran Perusahaan yang dilihat dalam annual report dapat mendeskripsikan kemampuan perusahaan terhadap sumber dayanya. Perusahaan yang memiliki total aset yang signifikan menggunakan sumber daya yang lebih besar dalam skala operasional mereka, sehingga meningkatkan dampaknya terhadap lingkungan fisik dan sosial sekitarnya. Hal ini mencakup efek eksternal seperti emisi dan produksi limbah, serta interaksi yang lebih mendalam dengan komunitas lokal. Sehingga pada konteks ini, penting mengharuskan manajemen sumber daya untuk bertanggung jawab, termasuk melalui praktik seperti daur ulang dan investasi sosial. Dapat diamati bahwa entitas perusahaan yang lebih besar sering kali mengadopsi praktik Corporate Social Responsibility (CSR) secara lebih holistik, yang tercermin dalam cakupan yang lebih luas dalam pelaporan dan keterlibatan masyarakat (Cahyani & Suryaningsih, 2016). Berdasarkan kajian-kajian terdahulu maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham

Harga Saham

Saham adalah representasi kepemilikan modal dalam sebuah perusahaan, yang menarik minat investor dan spekulator. Investor membeli saham dengan harapan mendapatkan dividen atau capital gain (Siregar & Nurmalia, 2019) sementara harga saham merepresentasikan bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berupa sertifikat berisi hak dimana pemilikinya berhak menerima aktiva dan penghasilan dalam suatu perusahaan dan harga saham pula dapat dipengaruhi oleh sebagian faktor internal maupun eksternal yang ada (Laurensia, 2015).

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

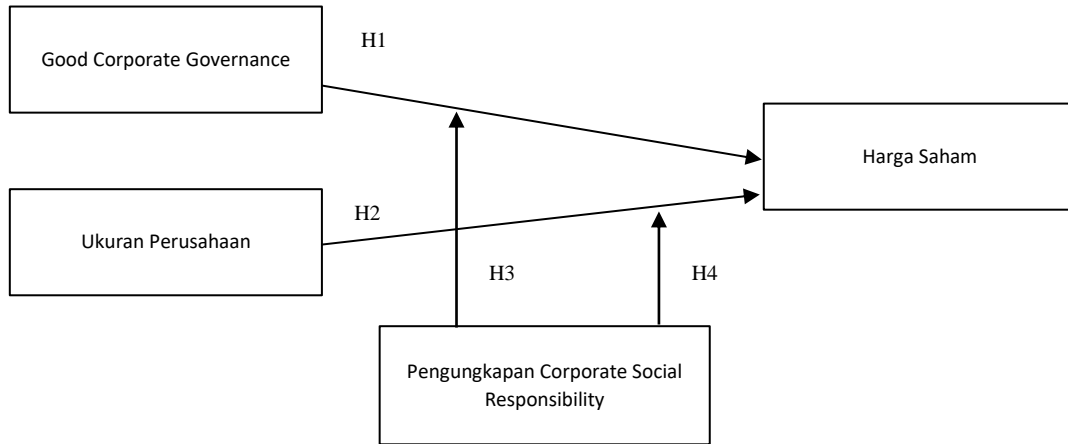
Upaya berkontribusi dengan menyisihkan sebagian keuntungan yang diterima kepada lingkungan sekitar guna mendorong keberlanjutan usaha dituangkan dalam kegiatan *corporate social responsibility* (CSR), walaupun bersifat sukarela pengungkapan berbagai informasi mengenai CSR menunjukkan itikad perusahaan yang tidak hanya berfokus pada target finansial sembari juga memperhatikan aspek lingkungan dan sosial yaitu membangun perekonomian yang juga mensejahterakan SDM di sekitar (Asokawati & Roekhudin, 2019). Diantara dampaknya terhadap perusahaan penelitian oleh (Dewi *et al.*, 2021) menyebutkan bahwa pengungkapan CSR memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai dan *company performance* dan juga dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan (Solikhah, 2022). Berdasarkan kajian-kajian terdahulu maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₃: *CSR Disclosure* dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham

H₄: *CSR Disclosure* dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Model Penelitian

Berdasarkan pemaparan dari kerangka teori tersebut penelitian ini mengemukakan hipotesis yang digambarkan sebagai:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE

Desain Penelitian

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan berfokus pada penggunaan data yang bersifat angka, namun terdapat metode content analysis yang mengkuantifikasikan data yang bersifat kualitatif pada variabel Komisaris Independen. Penelitian ini mengolah data berupa angka melalui pengujian secara statistik. Penelitian ini berfokus untuk melakukan uji dugaan (hipotesis) serta menjelaskan hubungan antar variabel yang digunakan dalam kajian yaitu *Good Corporate Governance* dan *Ukuran Perusahaan* berperan sebagai variabel (determinan) independen, *CSR Disclosure* sebagai variabel (determinan) moderasi dan *Harga saham* sebagai variabel (determinan) dependen.

Jenis dan Sumber Data

Pada studi yang dilakukan dalam kajian ini data yang diolah bersifat data sekunder dimana data didapat secara tidak langsung melalui pihak ketiga karena (dicatat dan diperoleh dari pihak lain). Sumber data untuk mendapatkan perusahaan yang memenuhi kriteria sampling adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan pada sub sektor *basic materials* yang listing di BEI per 2023 dengan rentang waktu laporan yang digunakan adalah tahun 2021-2023 yang diunduh langsung pada masing-masing website perusahaan dengan kode saham yaitu : GGRP, INCO, ANTM, MDKA, BRMS,ADMG, LMSH, GDST, TINS, WSBP, BTON, TPIA dan SMCB dimana data yang didapat diolah lebih lanjut untuk memenuhi kebutuhan penelitian.

Populasi dan Sampel Penelitian

Keseluruhan populasi data pada studi ini adalah keseluruhan perusahaan pada sub sektor basic material yang terdaftar di BEI per akhir tahun 2023 dengan jumlah total sebanyak 103 perusahaan dan sampel ditentukan dengan metode pengumpulan sampel yaitu *purposive sampling* berdasarkan kriteria berupa:

Tabel 1. Data Penelitian

| Keterangan | Jumlah Perusahaan |
|---|-------------------|
| Perusahaan pada sub sektor Basic Material yang <i>listing</i> di BEI dari tahun 2021 - 2023 | 103 |
| Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dari tahun 2021-2023 | 22 |
| Perusahaan yang menggunakan GRI sebagai standar pelaporan CSR | 15 |
| Perusahaan yang menampilkan tabel GRI Indeks pada <i>Sustainability Report</i> -nya | 13 |

Sumber: Data sekunder diolah (2024)

Metode Pengukuran Variabel

Studi ini menerapkan pendekatan atau metode kuantitatif untuk menganalisis dampak yang signifikan dari variabel independen yang dipengaruhi variabel moderasi terhadap variabel dependen, indikator yang digunakan untuk memproksikan setiap variabel yang menjadi model dalam penelitian ini:

Tabel 2. Pengukuran Variabel

| Variabel | Pengukuran |
|---------------------------|--|
| Good Corporate Governance | $GCG = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}} \times 100$ |
| Ukuran Perusahaan | Ln Asset |
| Harga Saham | Harga Saham Saat Penutupan |
| Pengungkapan CSR | $GRI\ CORE : \frac{\text{Jumlah Item}}{136} \times 100\%$ $GRI\ 2021 : \frac{\text{Jumlah Item}}{117} \times 100\%$ |

Sumber: Berbagai literatur (2024)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Analisis data menggunakan program SPSS IBM 23 untuk uji asumsi klasik pada variabel moderasi dalam analisis regresi dalam uji statistik:

Uji Normalitas (Kolmogorov Smirnov)

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 36 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 1071.40899134 |
| | Absolute | .094 |
| Most Extreme Differences | Positive | .094 |
| | Negative | -.077 |
| Test Statistic | | .094 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Uji Normalitas dilakukan untuk memenuhi tujuan dimana model dalam regresi yang sesuai adalah model berisi data yang dapat didistribusikan secara normal, hasil uji menunjukkan nilai *asympt. sig. (2-tailed)* bernilai >0,05 sehingga kesimpulan yang terbentuk data model penelitian penelitian yang digunakan dapat didistribusikan secara Normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistics | |
|----------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 GCG | .988 | 1.012 |
| Firm Size | .904 | 1.106 |
| CSR Disclosure | .894 | 1.119 |

a. Dependent Variable: Stock Price

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengecek kekuatan hubungan variabel dependen dalam model statistik yang ada. Variabel yang terdapat dalam model ini memiliki *tolerance value* lebih tinggi dari (>0,100) dan angka *VIF* kurang dari (<10,00) sehingga model ini menunjukkan tidak mengalami gejala multikolinearitas

Uji Autokorelasi (Durbin-watson test)

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .447 ^a | .200 | .123 | 1007.12789 | 1.785 |

a. Predictors: (Constant), LAG_M, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Uji statistik autokorelasi dilakukan untuk memeriksa apakah terdapat pola ketergantungan antara nilai-nilai berurutan dari kesalahan (residuals) dalam model regresi. Uji autokorelasi *Durbin-watson test* dengan nilai *asympt. sig. (2-tailed)* yang dihasilkan sebesar 1,785 sehingga kesimpulan pada data ini tidak mengalami gejala autokorelasi karena nilai *asympt. sig. (2-tailed)* karena memenuhi asumsi uji ini yaitu $du < d < 4-d$

Uji Heteroskedastisitas (Glejser Test)

Tabel 6. Hasil Uji Statistik Heterokedastisitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .265 | 1.278 | | .207 | .837 |
| LAG_X1 | -.154 | .960 | -.030 | -.161 | .874 |
| LAG_X2 | .054 | .075 | .136 | .719 | .478 |
| LAG_M | -.378 | .789 | -.092 | -.478 | .636 |

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Uji heteroskedastisitas yang dilakukan pada model penelitian ini bertujuan untuk memeriksa apakah variabilitas kesalahan dalam model regresi tidak terus-menerus berada dalam interval nilai dari variabel bebas. Variabel yang digunakan dalam model menghasilkan nilai signifikansi dengan jumlah lebih besar dari 0,05 maka perkiraan hasil yaitu tidak mengalami gejala heteroskedastisitas atau Asumsi Uji Heteroskedastisitas sudah terpenuhi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .560 ^a | .314 | .240 | 1.22695 |

a. Predictors: (Constant), LAG_M, LAG_X2, LAG_X1

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Uji statistik koefisien Determinasi ini dilakukan untuk melihat besaran pengaruh faktor bebas dapat menjelaskan faktor terikat. Jika diamati pada tabel hasil uji diatas menghasilkan nilai *adjusted r square* sebesar 0,240 sehingga determinan GCG, Ukuran Perusahaan, GCG*CSR Disclosure, Ukuran Perusahaan*CSR Disclosure mampu mendeskripsikan determinan Harga Saham sebanyak 24% yang berarti 76% lainnya dideskripsikan oleh determinan lain yang tidak digunakan dalam model pada penelitian ini.

Uji Statistik f

Tabel 8. Hasil Uji f

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 19.276 | 3 | 6.425 | 4.268 | .013 ^b |
| Residual | 42.151 | 28 | 1.505 | | |
| Total | 61.427 | 31 | | | |

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_M, LAG_X2, LAG_X1

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Uji F dilakukan untuk memeriksa pengaruh keseluruhan variabel bebas dari model uji regresi dapat mempengaruhi variabel terikat secara bersamaan (simultan). Berdasarkan pada tabel hasil uji diatas dapat diamati bahwa model menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,13 yang mana > 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel GCG dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat harga saham.

Uji Statistik

Tabel 9. Hasil Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 2.914 | 2.464 | | 1.183 | .247 |
| LAG_X1 | -4.100 | 1.852 | -.352 | -2.215 | .035 |
| LAG_X2 | .161 | .144 | .178 | 1.122 | .271 |
| LAG_M | 3.031 | 1.522 | .320 | 1.991 | .056 |

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Hasil pengujian ini membentuk persamaan regresi berupa : **Harga Saham= 2,914- 4,100GCG+0,161FS + e**

Uji statistik hipotesis dilakukan untuk membuat kesimpulan tentang parameter populasi berdasarkan sampel data yang ada dimana untuk memastikan apakah variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikat yang berada dalam model ini yang merupakan GCG terhadap harga saham dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Jika diamati pada hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung pada determinan GCG bernilai -2,215 dan nilai signifikansinya adalah 0,035 yang mana <0,05 yang memaparkan bahwa variabel ini berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham. Selanjutnya nilai t hitung pada

determinan Ukuran Perusahaan bernilai 1,122 dengan nilai signifikansinya adalah 0,271 yang mana >0,05 yang memaparkan bahwa variabel ini tidak memiliki berpengaruh secara signifikan kepada Harga Saham.

Moderated Regression Analysis

Uji yang dilakukan bertujuan pada pengamatan apakah variabel yang memoderasi yaitu *CSR Disclosure* mampu memoderasi pengaruh variabel GCG dan ukuran perusahaan terhadap harga saham, proses uji *moderated regression analysis* memberikan hasil berupa:

Tabel 10. Hasil Uji MRA

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 4.101 | 2.514 | | 1.631 | .114 |
| LAG_X1 | -4.484 | 5.070 | -.384 | -.884 | .384 |
| LAG_X2 | .097 | .172 | .107 | .562 | .578 |
| GCG*CSR | 1.000 | 12.217 | .040 | .082 | .935 |
| Firm Size*CSR | .164 | .197 | .310 | .835 | .411 |

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Hasil pengolahan oleh SPSS (2024)

Hasil pengujian membentuk persamaan regresi berupa :

$$\text{Harga Saham} = 2,914 - 4,484\text{GCG} + 0,097\text{FS} + 1,000\text{GCG} * \text{CSR} + 0,164\text{FS} * \text{CSR} + e$$

Hasil uji menunjukkan bahwa interaksi antara variabel independen dan moderasi (X1*M) dan (X2*M) belum mampu memoderasi hubungan antara variabel GCG dan ukuran perusahaan dan harga saham.

Pembahasan

Hasil yang didapati berdasarkan pengujian-pengujian statistic seperti pada hasil uji statistik f menunjukkan bahwa variabel GCG dan Ukuran Perusahaan dengan *CSR Disclosure* sebagai variabel moderasi secara bersamaan mampu memoderasi terhadap harga saham dengan nilai signifikansi lebih rendah dibanding yaitu $\alpha = 0,05$ yang memberikan gambaran jika model penelitian ini memenuhi kriteria untuk selanjutnya dilakukan uji regresi selanjutnya karena variabel independen dinilai dapat memprediksi atau menjelaskan fenomena terhadap variabel dependen harga saham perusahaan pada sub sektor *basic materials* yang *listing* saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. Model penelitian ini selanjutnya dapat digunakan pada analisis lebih lanjut karena dinyatakan fit atau baik dengan nilai signifikansi p value (0,013).

Kriteria pengujian yang digunakan untuk menjelaskan interpretasi dari pengaruh antar variabel adalah jika *significance value* < 0,05 maka hipotesis yang diuji dapat dinyatakan diterima dan jika *significance value* > 0,05 maka hipotesis yang diuji dapat dinyatakan ditolak. Sementara pada variabel moderasi dapat dikategorikan menjadi X adalah variabel prediktor, Y adalah variabel dependen dan M adalah variabel moderasi dengan persamaan regresi berupa:

$$Y = \beta_1X_1 + \beta_2M_1 + \beta_3M_3 + \beta_1X_1. \beta_2M_1 + \beta_1X_1. \beta_3M_3 + e$$

Hasil uji pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham menunjukkan hasil nilai signifikansi 0,035 dan nilai variabelnya -4, 100 sehingga dapat variabel ini berpengaruh signifikan secara negatif terhadap harga saham karena nilai t tabel < t hitung yang berarti semakin tinggi tingkat *Good Corporate Governance* dapat menurunkan harga saham hasil ini tidak seperti kebanyakan penelitian sebelumnya seperti pada (Suidarma & Adryas, 2022) yang menyatakan bahwa GCG memberikan pengaruh positif. Hasil penelitian ini dapat didukung dengan teori Stakeholders dimana penerapan GCG mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan transparansi serta kepatuhan kepada para pemangku kepentingan untuk pemenuhan peraturan yang mungkin memerlukan biaya yang besar untuk memenuhi standarnya yang dapat menyebabkan penurunan harga saham dalam jangka pendek.

Hasil uji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham menunjukkan hasil nilai signifikan 0,271 dengan nilai variabelnya 0,097 sehingga hipotesis kedua ini ditolak, karena nilai signifikansi > 0,05. Hasil ini serupa dengan yang ditunjukkan dalam penelitian (Arifin & Agustami, 2017), hal ini dikarenakan harga

saham memiliki banyak faktor yang lebih menaikkan atau menurunkan harga saham yang mana lebih mempunyai pengaruh signifikan seperti halnya ROI, PBV, *Debt to Ratio* dan lainnya.

Hasil uji pengaruh moderasi menunjukkan angka signifikansi 0,935 yang mana lebih tinggi dari 0,05 dan nilai koefisien variabelnya senilai 1,000 sehingga hasil yang didapat menunjukkan bahwa variabel *CSR Disclosure* belum mampu memoderasi hubungan GCG terhadap Harga Saham, hal ini juga dijelaskan pada penelitian (Prastuti & Budiasih, 2015) yang mana hal ini dapat disebabkan oleh karena investor membeli saham lebih mempertimbangkan capital gain dibandingkan prospek jangka panjang.

Hasil uji pengaruh moderasi menunjukkan angka signifikansi 0,411 yang mana lebih tinggi dari 0,05 dan nilai koefisien pada variabelnya senilai 0,164 sehingga hasil yang didapat menunjukkan bahwa variabel *CSR Disclosure* belum mampu memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham, hal ini dapat disebabkan oleh kemungkinan tidak secara langsung berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, seperti kinerja keuangan atau prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, ada banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel bebas yaitu ukuran perusahaan dan variabel terikat yaitu harga saham, seperti faktor-faktor pasar dan industri yang lebih besar.

Studi ini mengevaluasi pengaruh determinan X1 dan X2 terhadap Y, hasil dari penelitian ini memberikan pandangan penting bagi investor yang menaruh perhatian pada hal-hal yang berkaitan dengan aspek lingkungan entitas untuk meninjau keberlanjutan usaha, meskipun hanya GCG yang mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan dan *CSR Disclosure* tidak begitu berpengaruh dalam konteks ini namun investor yang memperhatikan isu lingkungan mungkin lebih cenderung fokus pada praktik pengungkapan informasi CSR akan terbantu karena menegaskan pentingnya bagi perusahaan untuk memprioritaskan praktik GCG secara sesuai dengan aturan yang ditetapkan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing perusahaan dan akan memberi stimulus pada minat investor yang peduli terhadap permasalahan-permasalahan lingkungan saat ini.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah *CSR Disclosure* sebagai variabel moderasi yang merupakan indikator yang sedang hangat dibicarakan berkaitan dengan isu lingkungan dapat memoderasi hubungan antara variabel lainnya yaitu *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham, pada penelitian-penelitian sebelumnya secara terpisah memaparkan hasil bahwa variabel-variabel ini menunjukkan pengaruh yang signifikan namun dengan dimasukkannya *CSR Disclosure* dapat memberikan varian lain pada hasil uji. Pada penelitian ini analisis yang diaplikasikan mensyaratkan lolos uji asumsi klasik agar model dapat melalui uji-uji lainnya seperti uji regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis dengan kesimpulan akhir bahwa hanya *Good Corporate Governance* yang berpengaruh terhadap Harga Saham namun tidak dapat dimoderasikan oleh Pengungkapan CSR. Sehingga penelitian terhadap 12 perusahaan yang menjalankan pelaporan keberlanjutan dalam rentang waktu 2021-2023 harga sahamnya tidak dipengaruhi oleh tindakan CSR yang dijalankan. Selain itu penelitian ini dapat menambah acuan bagi pengembangan ilmu akuntansi dengan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap perusahaan diberbagai aspek dapat dibuktikan dengan pengukuran yang valid.

Implikasi dan Saran

Pada model penelitian ini sampel yang digunakan berada pada industri *basic materials* sehingga tidak dapat menggambarkan keseluruhan kondisi pada perusahaan yang berada di Indonesia karena kondisi lingkungan sosial dan ekonomi masing-masing industri akan berbeda maka dari itu peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengamati pengaruh variabel *CSR Disclosure* pada industri lain yang aktivitas operasionalnya lebih berdampak terhadap lingkungan, selanjutnya peneliti juga dapat mengukur peranan variabel *CSR Disclosure* terhadap hubungan lain yang berkaitan dengan keberlanjutan perusahaan seperti pada nilai perusahaan, profitabilitas, kepatuhan peraturan dan sebagainya.

REFERENSI

- Ajide, F. M., & Aderemi, A. A. (2014). The Effects of Corporate Social Responsibility Activity Disclosure on Corporate Profitability: Empirical Evidence from Nigerian Commercial Banks. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSRJEJF)*, 2(6), 17-25.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189-1210.
- Asokawati, S., & Roekhudin, R. (2019). Analisa Pengungkapan Corporate Social Responsibility Berdasarkan Global Reporting Inisiative (GRI) 4.0 Pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk. Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(1), 1-9.
- Bungsu, G. F., Mar'ati, F. S., & Puspita, M. E. (2023). Pengaruh CSR, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(1), 49–61. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i1.1828>
- Cahyani, C., & Suryaningsih, R. (2016). The Effect of Leverage, Board of Commissioner, Foreign Ownership, Company Age, and Company Size Towards the Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) Implementation. *GATR Accounting and Finance Review*, 1(1), 27–33. [https://doi.org/10.35609/afr.2016.1.1\(4\)](https://doi.org/10.35609/afr.2016.1.1(4))
- Chusaeri, N., Maslichah, & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jra*, 8(4), 1–11.
- Dewi, P. P. R. A., Sudana, I. P., Badera, I. D. N., & Rasmini, I. K. (2021). The Effect of CSR Disclosure on Firm Value with Profitability and Leverage as Moderators. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 5(1), 113-122.
- Elisabeth, Y., & Maria, E. (2022). Analisis Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas Perusahaan. *Dinamika Ekonomi Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 375–392.
- Fahmi, M., & Purmawan, H. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2(2), 295-301.
- Laurensia, S. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham melalui Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Konstituen Indeks Sri Kehati. *Jurnal Agora*, 3(2), 491–497.
- Limbong, C. H. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen)*, 6(2), 114-128.
- Listyaningsih, E., Dewi, R., & Baiti, N. (2018). The Effect of Good Corporate Governance on Corporate Social Responsibility Disclosure on Jakarta Islamic Index. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 4(3), 273–281. <https://doi.org/10.17358/ijbe.4.3.273>
- Nila, L., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 2145–2174.
- Novitasari, D., & Bernawati, Y. (2020). The Impact of Good Corporate Governance on The Disclosure of Corporate Social Responsibility. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(12), 265–276.
- Pohan, H. tohir, Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 41–52. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850>
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai

Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(1), 114–129.

- Ratmono, D., Nugrahini, D. E., & Cahyonowati, N. (2021). The Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility Disclosure and Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 933–941. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0933>
- Salsabila, N., & Marsono. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(3), 1-14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Saragih, A. E., & Sembiring, Y. C. B. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(2), 139–164. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i2.183>
- Setiawan, D., Hapsari, R. T., & Wibawa, A. (2018). Dampak Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(1), 1-15.
- Siregar, H., & Nurmala, P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Penerimaan Opini Going Concern Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.25134/jrka.v4i2.1701>
- Solikhah, I. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas dan Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 94-106. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p94-106>
- 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.
- Sulistiana, I. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 65–74.
- Utomo, A. S. (2019). Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal PETA*, 4(2), 21-29. <https://doi.org/10.47435/adz-dzahab.v1i2.337>
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1 Special Issue), 88-96. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i1.9>
- Yanti, N. L. E. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Ekonomi Bisnis*, 3(1), 43–51.
- Yovana, D. G., & Kadir, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 21(1), 15–24.
- Yuliawati, R., & Sukirman. (2018). Accounting Analysis Journal Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Accounting Analysis Journal*, 4(4), 1-9. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>