

Pengaruh Mediasi Kinerja Keuangan Terhadap Hubungan *Good Corporate Governance* dan Kinerja Lingkungan dengan Harga Saham

Tiara Bulan Agustina¹, Indri Kartika²

Program Studi Akuntansi, Universitas Sultan Agung Semarang, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 3 Juni 2025

Revised: 25 Agustus 2025

Accepted: 04 November 2025

Kata Kunci:

Good Corporate Governance,
Kinerja Lingkungan,
Kinerja Keuangan,
Harga Saham.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan kinerja lingkungan terhadap harga saham, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini mengisi kesenjangan riset dengan menyajikan pendekatan komprehensif yang mempertimbangkan aspek keberlanjutan (*environmental performance*) dalam sektor energi yang memiliki dampak signifikan terhadap persepsi pasar modal. Sampel penelitian terdiri dari 54 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2018–2023, dipilih menggunakan purposive sampling. Data diperoleh dari laporan tahunan dan dianalisis menggunakan uji statistik deskriptif dan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun harga saham. Sebaliknya, kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, namun tidak langsung terhadap harga saham. Kinerja keuangan berperan sebagai mediator dalam hubungan antara kinerja lingkungan dan harga saham, namun tidak dalam hubungan antara GCG dan harga saham. Temuan ini menekankan pentingnya peran kinerja lingkungan sebagai faktor tak langsung dalam membentuk nilai pasar melalui jalur keuangan.

This study investigates the impact of *good corporate governance* (GCG) and *environmental performance* on stock prices, with *financial performance* as a mediating variable. Addressing a critical research gap, this study offers a comprehensive view of how sustainability dimensions affect market valuation in Indonesia's energy sector. The sample consists of 54 energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2023, selected through purposive sampling. Secondary data from annual reports were analyzed using descriptive statistics and regression models. The findings reveal that GCG does not have a significant impact on either financial performance or stock prices. In contrast, *environmental performance* significantly influences financial performance, though its direct effect on stock prices is not significant. Financial performance mediates the relationship between *environmental performance* and stock prices, but not between GCG and stock prices. These results highlight the importance of *environmental performance* in enhancing firm value indirectly through financial performance.

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Tiara Bulan Agustina

Program Studi Akuntansi, Universitas Sultan Agung Semarang, Indonesia,

Jl. Raya Kaligawe Km.4. Terboyo Kulon, Genuk, Semarang, Jawa Tengah 50112

Email: tiarabulab16@gmail.com

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan, yang secara langsung tercermin pada harga sahamnya. Dalam dunia bisnis modern, khususnya pada sektor energi yang bersifat strategis dan memiliki tingkat volatilitas tinggi, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh indikator keuangan semata, melainkan juga oleh faktor non-keuangan seperti tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) dan kinerja lingkungan. Sektor energi sangat sensitif terhadap dinamika eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas energi global (minyak, gas, batubara), transisi menuju energi terbarukan, serta regulasi berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang semakin ketat di tingkat global maupun nasional. Situasi ini menempatkan perusahaan energi pada posisi yang menantang, di mana mereka harus menjaga profitabilitas sambil memenuhi ekspektasi pasar atas praktik bisnis yang berkelanjutan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap bagaimana GCG dan kinerja lingkungan memengaruhi persepsi investor menjadi sangat penting, terutama ketika pengaruh tersebut dimediasi oleh kinerja keuangan perusahaan.

Meskipun banyak penelitian telah meneliti hubungan antara GCG, kinerja lingkungan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, hasil temuan yang diperoleh masih belum konsisten. Beberapa studi menemukan bahwa GCG dan kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maupun harga saham (Hasan & Milwadati, 2020; Hidayat et al., 2021), sementara studi lainnya menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan atau bahkan tidak ada (Manurung, 2022; Lastanti & Salim, 2019). Inkonsistensi juga ditemukan dalam kajian mengenai peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Sebagian besar literatur menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi jembatan dalam mentransmisikan pengaruh GCG dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, tetapi beberapa penelitian menunjukkan hasil yang bertentangan, terutama dalam konteks sektor energi (Fauziyyah, 2019; Djuitaningsih & Ristiawati, 2015).

Namun demikian, studi-studi sebelumnya cenderung belum menjelaskan secara eksplisit mengapa pengaruh-pengaruh tersebut tidak konsisten. Riset ini hadir untuk menjawab pertanyaan itu dengan mengeksplorasi dua hal penting yang membedakan penelitian ini dari yang lain. Pertama, secara empiris, penelitian ini berfokus pada subsektor energi Indonesia pascapandemi COVID-19, yang mengalami tekanan luar biasa dari sisi harga komoditas, volatilitas pasar modal, dan penerapan regulasi ESG yang lebih ketat. Konteks ini belum banyak dibahas secara mendalam oleh penelitian sebelumnya. Kedua, secara teoretis, penelitian ini mengintegrasikan perspektif *signaling theory* dan *stakeholder theory* dalam satu model konseptual, dengan menguji secara simultan pengaruh GCG dan kinerja lingkungan terhadap harga saham melalui mediasi kinerja keuangan. Pendekatan ini belum banyak digunakan dalam kajian-kajian serupa, khususnya yang dilakukan di sektor energi Indonesia.

Kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Pertama, penggunaan model mediasi simultan dalam kerangka longitudinal yang mencakup data selama enam tahun (2018–2023), yang memungkinkan analisis dinamis terhadap pengaruh pascapandemi COVID-19. Kedua, penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif berbasis pengujian mediasi menggunakan uji Sobel, metode yang relatif belum banyak diadopsi secara mendalam dalam literatur sektor energi Indonesia. Ketiga, penelitian ini memperkenalkan integrasi variabel GCG, kinerja lingkungan, dan kinerja keuangan dalam satu model yang menyoroti harga saham sebagai proksi nilai perusahaan. Dengan demikian, model yang diajukan dalam penelitian ini tidak hanya komprehensif, tetapi juga kontekstual dalam menjawab tantangan industri energi Indonesia.

Secara teoretis, hasil penelitian ini berkontribusi pada pengembangan teori sinyal dan teori stakeholder, dengan menunjukkan bagaimana sinyal dari praktik tata kelola dan keberlanjutan lingkungan diterjemahkan oleh pasar melalui kinerja keuangan. Sementara itu, secara praktis, hasil penelitian ini bermanfaat bagi tiga kelompok utama: (1) Regulator, dalam menyusun kebijakan ESG dan transparansi tata kelola yang lebih ketat; (2) Investor, sebagai pertimbangan dalam menganalisis risiko dan prospek saham di sektor energi; serta (3) Manajemen perusahaan, sebagai dasar perumusan strategi GCG dan keberlanjutan yang tidak hanya berdampak pada reputasi, tetapi juga pada nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan secara eksplisit sebagai berikut: "Bagaimana peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan antara good corporate governance dan kinerja lingkungan terhadap harga saham perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018–2023?" Dengan fokus ini, seluruh arah penelitian, mulai dari perumusan hipotesis hingga interpretasi hasil, secara konsisten ditujukan untuk menguji dan menjelaskan mekanisme hubungan tersebut.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang dirumuskan dan mengetahui hubungan antar variabel (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023. Sampel diambil

menggunakan teknik *purposive sampling*, yang didasarkan pada kriteria dan ketentuan tertentu. Tabel 1 menyajikan proses pengambilan sampel.

Tabel 1. Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sub sektor energy yang konsisten terdaftar di BEI periode 2021-2023	81
2	Perusahaan sub sektor energy yang tidak mengikuti program proper	(72)
3	Perusahaan sub sektor energy (minyak, gas, batubara) yang tidak konsisten terdaftar di BEI	(0)
4	Perusahaan sub sektor energy (minyak, gas, batubara) yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten pada tahun 2018-2023	(0)
5	Perusahaan sub sektor energy (minyak, gas, batubara) yang tidak mempublikasikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.	(0)
	Jumlah Sampel selama 6 tahun	54

Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan pada situs resmi perusahaan sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Jenis data menggunakan data sekunder.

Definisi dan pengukuran variabel disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	Variabel independen: <i>Good corporate governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> adalah prinsip dan praktik untuk menjalankan perusahaan secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, dan beretika, guna meningkatkan nilai bagi <i>stakeholder</i> (Susanto & Indra budiman, 2023).	• Dewan Komisaris (20%) $\frac{\Sigma \text{kepemilikan saham}}{\Sigma \text{jumlah saham yg beredar}} \times 20\%$ • Komite Audit (15%) $\text{Jmlh seluruh anggota audit indep} \times 15\%$ • Manajemen (45%) $\frac{\Sigma \text{kep. saham dewan direksi \& kom}}{\Sigma \text{jmlh saham yg beredar}} \times 45\%$ • Shareholder/pemegang saham (20%) $\frac{\Sigma \text{kepemilikan saham}}{\Sigma \text{jmlh saham beredar}} \times 20\%$ Sumber: (Kurnia sari & Mujiati, 2019)	Rasio
2	Variabel independen: Kinerja lingkungan	Kinerja lingkungan adalah pencapaian perusahaan untuk menciptakan lingkungan hijau untuk perusahaan dalam meraih kesuksesan bisnis (Nurputri & Nuzula, 2019)	Kinerja lingkungan diukur menggunakan PROPER dengan cara Pemingkatan pemberian skor warna kepada perusahaan: 1. Emas: Skor 5 2. Hijau: Skor 4 3. Biru: Skor 3 4. Merah: Skor 2 5. Hitam: Skor 1 Sumber: (Nurputri & Nuzula, 2019)	Rasio
3	Variabel intervening: Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan adalah gambaran prestasi perusahaan yang dicapai dalam suatu periode	Diukur menggunakan ROA (<i>Return on Assets</i>) $ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$	Rasio

		tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Ainun & Lestari, 2017)	Sumber: (Ainun & Lestari, 2017)
4	Harga saham	Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto,2017)	Rasio $PBV = \frac{\text{Harga persaham}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$ Sumber: (Ekasari & Kus Noegroho,2020) dan (Hidayat et al.,2021)

Teknik analisis digunakan untuk mengolah data pada penelitian ini meliputi Statistik deskriptif, uji sobel, uji asumsi klasik, uji multikoleniaritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji hipotesis, uji koefisien determinasi (R^2) dan uji t. Penelitian ini menggunakan SPSS versi 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
GCG	54	.00	.96	.7805	.7615	.14072
Kinerja Lingkungan	54	2.00	5.00	3.6667	3.00	1.13270
Kinerja Keuangan	54	.00	.74	.1323	.07	.14462
Harga Saham	54	.00	941.00	30.6718	.0100	133.00970
Valid N (listwise)	54					

Sumber: Data sekunder yang diolah (2025)

Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai maksimum dari *good corporate governance* sebesar 0,00, nilai maximumnya sebesar 0,96. *Good corporate governance* memiliki nilai rata-rata 0,780 dan standar deviasi sebesar 0,140, sedangkan nilai medianya 0,7615, menandakan bahwa variabel *good corporate governance* memiliki nilai yang tinggi yang berarti penyebaran data pada variabel *good corporate governance* merata.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum dari kinerja lingkungan sebesar 5,00, nilai maximumnya 2,00, nilai rata-rata sebesar 3,666 dan standar deviasi sebesar 1,132. sedangkan nilai medianya adalah 3,00, menandakan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai yang tinggi yang berarti penyebaran data pada variabel kinerja lingkungan merata.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum dari kinerja keuangan sebesar 0,00, nilai maximumnya 0,74, nilai rata-rata sebesar 0,132 dan standar deviasi sebesar 0,144. sedangkan nilai

medianya adalah 0,07, menandakan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki nilai yang rendah yang berarti penyebaran data pada variabel kinerja keuangan tidak merata.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum dari harga saham sebesar 0,00, nilai maximumnya sebesar 941,00, nilai rata-rata sebesar 30,6718 dan standar deviasi sebesar 133,00970. sedangkan nilai medianya adalah 0,0100, menandakan bahwa variabel harga saham memiliki nilai yang rendah yang berarti penyebaran data pada variabel harga saham tidak merata.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis statistik *Kolmogorof-Smirnov* pada residual persamaan dengan kriteria pengujian jika signifikansi $>0,05$ maka data terdistribusi normal dan jika signifikansi $<0,05$ maka data tidak terdistribusi normal. Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk menguji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji *Kolmogorof-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi tidak berdistribusi secara normal. Dari hasil ini, maka perlu melakukan reduksi data outlier.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model 1

Model 1					
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual			
N		54			43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	130.22132084		Std. Deviation	.07417666
Most Extreme Differences	Absolute	.364	Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.364		Positive	.076
	Negative	-.257		Negative	-.066
Test Statistic		.364	Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

Hasil *One-Sample Kolmogorof_Smirnov test* diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0.200 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual persamaan model 1 berdistribusi normal, dengan demikian uji normalitas model 1 telah terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Model 2

Model 1			
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual		

N		54			43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16470		Std. Deviation	.03906720
Most Extreme Differences	Absolute	.171	Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.171		Positive	.092
	Negative	-.152		Negative	-.051
Test Statistic		.171	Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

Hasil *One-Sample Kolmogorof-Smirnov test* model 2 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0.200 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual persamaan model 2 berdistribusi normal, dengan demikian uji normalitas model 2 telah terpenuhi.

Uji Multikoleniaritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikoleniaritas

Coefficients ^a				
	Model 1		Model 2	
Model	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
GCG	.987	1,013	.973	1,027
Kinerja Lingkungan	.987	1,013	.696	1,437
Kinerja Keuangan			.687	1,456
Dependent Variable	Kinerja Keuangan		Harga Saham	

Pada tabel model 1 diperoleh nilai VIF kurang dari 10 terlihat pada variabel *good corporate governane* sebesar 1,013, kinerja lingkungan sebesar 1,013. Begitu juga pada nilai tolerance yang lebih dari 0,10 yang terlihat pada variabel *good corporate governane* sebesar 0,987 kinerja lingkungan sebesar 0,987. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikoleniaritas.

Pada tabel model 2 diperoleh nilai VIF kurang dari 10 terlihat pada variabel *good corporate governane* sebesar 1,027, kinerja lingkungan sebesar 1,437, kinerja keuangan sebesar 1,456. Begitu juga pada nilai *tolerance* yang lebih dari 0,10 yang terlihat pada variabel *good corporate governane* sebesar 0,973 kinerja lingkungan sebesar 0,696, kinerja keuangan sebesar 0,687. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikoleniaritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Autokorelasi

Runs Test			
Model 1		Model 2	
	Unstandardized Residual		Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00454	Test Value ^a	-,00389

Cases < Test Value	21	Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	22	Cases >= Test Value	20
Total Cases	43	Total Cases	43
Number of Runs	19	Number of Runs	19
Z	-1,044	Z	-1.342
Asymp. Sig. (2-tailed)	,297	Asymp. Sig. (2-tailed)	,180

Berdasarkan tabel model 1 nilai *signifikansi* sebesar 0,297. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi tidak terdapat hubungan korelasi atau dapat dikatakan tidak terjadi masalah autokorelasi karena nilai *Asym. Sig* bernilai lebih dari 0,05. Nilai *signifikansi* model 2 sebesar 0,180. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi tidak terdapat hubungan korelasi atau dapat dikatakan tidak terjadi masalah autokorelasi karena nilai *Asym. Sig* bernilai lebih dari 0,05.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Model 1		Model 2	
Model	T	Sig.	T	Sig.
(constant)	,678	,502	1,578	,122
GCG	,669	,507	-,671	,506
Kinerja Lingkungan	-,895	,377	,418	,678
Kinerja Keuangan			,714	,479
Dependent Variable	ABS_RES Z		ABS_RES Y	

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas ini menggunakan metode *Weighted Least Square* (WLS). Model 1 dengan uji gletser dapat dilihat bahwa variabel GCG memiliki nilai sig sebesar 0,507, variabel kinerja lingkungan memiliki sig sebesar 0,377. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak ada gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas model 2 dengan uji gletser dapat dilihat bahwa variabel GCG memiliki nilai sig sebesar 0,506, variabel kinerja lingkungan memiliki sig sebesar 0,678, variabel kinerja keuangan sebesar 0,479. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Tabel 9. Hasil Uji Signifikasi Simultan

Model 1.					Model 2					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	,113	2	,056	9,811	,000	,052	3	,017	10,695	,000
Residual	,248	41	,006			,069	40	,002		
Total	,361	43				,121	43			

Hasil uji F model 1 terlihat jika nilai sig F 0,000 < 0,05, yang artinya secara bersama-sama *good corporate governance*, kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan

hasil uji F model 2 terlihat jika nilai sig F $0,000 < 0,05$, yang artinya secara bersama-sama *good corporate governance*, kinerja lingkungan, kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Koefisien Determinasi

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

Model 1					Model 2			
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	,313	,281	,07588	.658 ^a	,433	,393	,04044

Hasil uji model 1 besarnya nilai Adjusted R Square yang didapat adalah 0,281 atau 28,1%, yang berarti bahwa 28,1% dari variabel independent yaitu (*good corporate governance*, kinerja lingkungan) dapat menjelaskan variabel Kinerja Keuangan sebesar 28,1% sedangkan sisanya sebesar 71,9% digambarkan atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Berdasarkan hasil uji model 2 besarnya nilai Adjusted R Square yang didapat adalah 0,393 atau 39,3%, yang berarti bahwa 39,3% dari variabel independent yaitu (*good corporate governance*, kinerja lingkungan, kinerja keuangan) dapat menjelaskan variabel harga saham sebesar 39,3% sedangkan sisanya sebesar 60,7% digambarkan atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 11. Uji t Model 1

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,138	,098		-1,412	,165		
GCG	,092	,118	,100	,783	,438	,987	1,013
Kinerja Lingkungan	,043	,010	,540	4,243	,000	,987	1,013

Berdasarkan tabel 11 dapat dilihat dari hasil-hasil uji-t sebagai berikut:

1. Pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,438 lebih besar dari 0,05 ($0,438 > 0,05$), maka H1 **ditolak**. Yang berarti bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Pada variabel kinerja lingkungan menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka H2 **diterima**. Yang berarti bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Tabel 12. Uji t Model 2

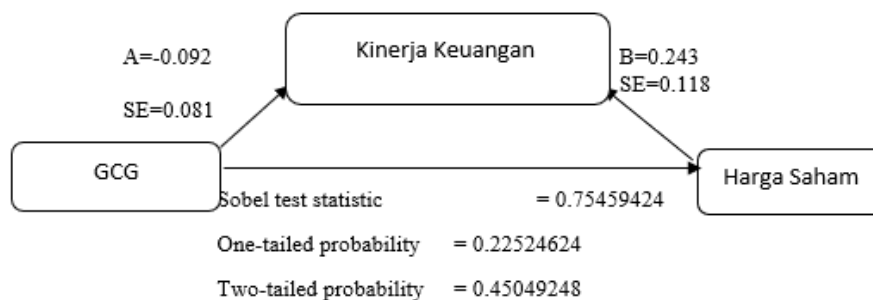
Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,115	,053		-2,159	,037		
GCG	,107	,063	,199	1,689	,099	,973	1,027
Kinerja Lingkungan	,012	,006	,252	1,807	,078	,696	1,437
Kinerja Keuangan	,243	,081	,419	2,991	,005	,687	1,456

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat dari hasil-hasil uji-t sebagai berikut:

1. Pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,099 lebih besar dari 0,05 ($0,099 > 0,05$), maka H1 **ditolak**. Yang berarti bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap harga saham menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.078 lebih besar dari 0.05 ($0.078 > 0.05$), maka H2 **ditolak**. Yang berarti bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05 ($0.005 < 0.05$), maka H2 **diterima**. Yang berarti bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap harga saham.

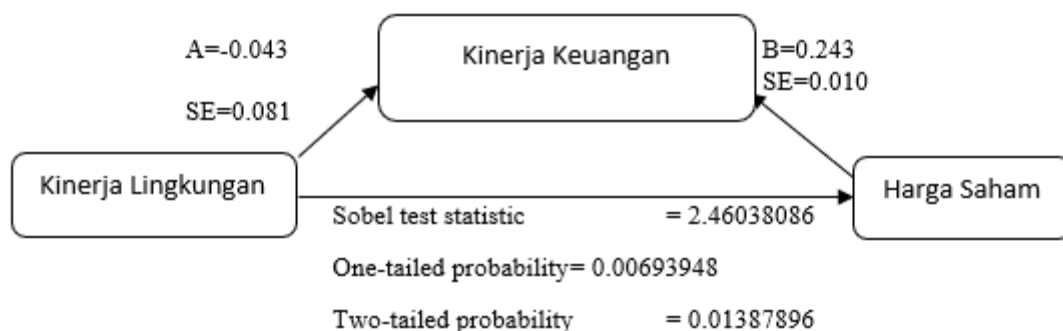
Uji Sobel Test

Uji sobel test dilakukan untuk melihat bagaimana pengaruh tidak langsung dari variabel *good corporate governance* ke harga saham melalui variabel kinerja keuangan. Apabila sobel Test $< 0,05$ maka variabel mediasi dapat dikatakan mampu memediasi antara variabel independent dan variabel dependen Ghazali, (2018).



Gambar 1. Hasil Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan dari perhitungan yang telah dilakukan maka didapatkan nilai $0,450 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel keuangan tidak mampu memediasi variabel *good corporate governance* terhadap harga saham, sehingga H6 **ditolak**.



Gambar 2. Hasil Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan dari perhitungan yang telah dilakukan maka didapatkan nilai $0,013 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel keuangan mampu memediasi variabel kinerja lingkungan terhadap harga saham, sehingga H7 **diterima**.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* memiliki koefisien regresi sebesar 0,092 dan nilai signifikansi sebesar $0,438 > 0,05$, yang berarti variabel *good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini berarti H1 ditolak. *Good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Meskipun perusahaan menerapkan *good corporate governance* sebegitu apapun hal tersebut tidak akan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Begitu juga, bila perusahaan menerapkan *good corporate governance* yang buruk, hal tersebut tidak akan menurunkan tingkat kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azhar (2010) dan Pradita (2009). Hasil penelitian Azhar (2010) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai koefisien sebesar 0,043 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Ini berarti H2 diterima. Dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengidentifikasi bahwa kinerja lingkungan yang baik mencerminkan berbagai aspek positif seperti kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, prakarsa ramah lingkungan, dan pengelolaan sumber daya yang berkelanjutan. Ini dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik perhatian investor, yang pada gilirannya akan mendorong harga saham naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan Gizca Regiana, (2018) dan Paulus, (2019) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* memiliki koefisien regresi sebesar 0,107 dan nilai signifikansi sebesar $0,099 > 0,05$, yang berarti variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ini berarti H3 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengidentifikasi bahwa sistem *good corporate governance* yang baik dalam perusahaan tidak dapat menjadi alat untuk meningkatkan harga saham. Besaran jumlah dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional sebagai indikator *good corporate governance* tidak dapat memberikan sinyal positif bagi pemegang saham untuk meningkatkan nilai pasar saham perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiyono & Setiawan, (2019) yang membuktikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatoni & Sulhan, (2020) yang membuktikan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai koefisien sebesar 0,012 dan nilai signifikansi sebesar $0,078 > 0,05$ yang berarti variabel kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini berarti H4 ditolak. Meskipun kinerja lingkungan yang baik dapat memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor masih lebih mengutamakan informasi

keuangan tradisional, pengungkapan lingkungan yang belum optimal, dan adanya biaya tambahan terkait dengan pengelolaan lingkungan yang dapat menekan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kemas Reyhan Muhammad dan Agus Setiawan, (2024) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki nilai koefisien sebesar 0,243 dan nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ yang berarti variabel kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini berarti H5 diterima. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham karena kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham. Hal ini dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan saham naik dan harga saham pun meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratri Nur Millasari & Dyah Ani Pangestuti (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* memiliki nilai dari perhitungan sebesar $0,450 > 0,05$ yang berarti variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Ini berarti H6 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui kinerja keuangan karena pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dan harga saham tidak cukup kuat atau tidak signifikan secara statistik dalam konteks penelitian yang ada, sehingga kinerja keuangan gagal menjadi variabel mediasi yang efektif dalam hubungan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan Muasiri & Sulistyowati (2021), Patmawati (2017), dan Wahyudi et al. (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap harga saham.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki nilai dari perhitungan sebesar $0,013 < 0,05$ yang berarti variabel kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Ini berarti H7 diterima. Dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Hal ini karena Perusahaan yang telah memiliki sertifikasi PROPER berkorelasi positif dengan kepentingan internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan menjadi responsif dan bertanggung jawab terhadap lingkungan dengan terlibat langsung di skala nasional maupun internasional yang mendukung teori kontijensi bahwa perusahaan dituntut menciptakan kelestarian lingkungan dengan terus melakukan penemuan baru berupa produk atau proses untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan Otley, (2016). Hasil penelitian sejalan dengan Rajapathirana dan Hui (2018), menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dapat memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan pada penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *Good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Karena pengaruh komponen *good corporate governance* yang tidak konsisten, serta implementasi *good corporate governance* yang belum optimal

sehingga tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan. (2) Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Karena kinerja lingkungan yang baik membantu perusahaan membangun reputasi yang kuat, mengurangi resiko dan biaya, serta menarik investasi dan pelanggan, sehingga berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. (3) *Good corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pengungkapan GCG pada perusahaan memang dilaksanakan, akan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai dengan prinsip-prinsip GCG sehingga praktek GCG bukanlah faktor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengapresiasi harga saham. (4) Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena kinerja lingkungan yang baik sering kali diiringi dengan biaya lingkungan yang tinggi, yang dapat menekan kinerja keuangan jangka pendek dan membuat investor menilai harga saham secara negatif, sehingga kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap harga saham. (5) Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Karena kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggikan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham. Hal ini meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham naik dan harga saham meningkat. (6) *Good corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Hal ini terjadi karena pengaruh *good corporate governance* dan harga saham tidak cukup kuat atau tidak signifikan secara statistik, sehingga kinerja keuangan gagal menjadivariabel mediasi yang efektif dalam hubungan tersebut. (7) Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Kinerja lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan mampu menjadi variabel mediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak dapat secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan harus melalui kinerja keuangan.

REFERENSI

- Adyaksana, R. I., M. Sulkhanul Umam, Vidya Vitta Adhivinna, & Trimely Dinakesuma. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. UPY Business and Management Journal (UMBj), 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i1.5236>
- Ashari, dkk. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020. Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis, 5(1), 71–79. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14244>
- Awaalya, F. (2019). Analisis Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan Asuransi (Studi Kasus Pada PT. Brins General Insurance). Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana.
- Bancin, K. A., & Harmain, H. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016–2020. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(4). <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1124>
- Djamaa, W. (2022). Analisis Implementasi Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) di PT. Ace Hardware Indonesia Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016–2018. Jurnal Gici: Jurnal Keuangan dan Bisnis, 14(1), 93–101. <https://doi.org/10.58890/jkb.v14i1.15>
- Ekasari, J. C., & Kus Noegroho, Y. A. (2020). The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value. International Journal of Social Science and Business, 4(4), 553. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i4.29688>
- Fadila, I., & Rahmiyatun, F. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. JIIC: Jurnal Intelek Insan Cendekia, 1(1), 8. <https://doi.org/10.20527/ragam.v3i1.11903>
- Fajri, A., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Infrastruktur Telekomunikasi Tahun 2017–2021. Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 5(4), 1586–1596. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i4.2582>

- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Alfabeta.
- Krunia, S., Nurfitri Zulaika, Fiona, F., & Ranat Mulia Pardede. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 3(8), 1545–1554. <https://doi.org/10.53625/jirk.v3i8.7271>
- Krusdewinta, H. A., Triana, G., Aby, F. S., & M. Thoha Ainun Najib. (2021). Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Adhi Karya 2021–2023. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(8), 1320–1329. <https://doi.org/10.36418/jiss.v2i8.395>
- Manurung, A. D. P. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 4(1), 57–71. <https://doi.org/10.35912/jakman.v4i1.1769>
- Marsinah. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 47–66. <https://doi.org/10.36908/esha.v7i1.313>
- Nurputri, B. A., & Nuzula, F. N. (2019). Penerapan PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) Dalam Kinerja Lingkungan di PLTGU Tanjung Batu (Studi pada Pengendalian Pencemaran Air). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 67(1), 25–34.
- Priadana, P. D. H. M. S., & Sunarsi, D. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif. Pascal Books.
- Pujarini, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting & Management Innovation*, 4(1), 1–15. <https://doi.org/10.55338/jeama.v2i1.57>
- Ramadhani, A. P., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3), 2460.
- Ramadhani, K., Saputra, M. S., & Wahyuni, L. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Tata Kelola Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(2), 229–244. <https://doi.org/10.25105/jat.v9i2.14559>
- Rosiana, A., & Mahardhika, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan)*, 5(1), 76–89. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v5i1.332>
- Sahir, S. H. (2022). Metodologi Penelitian. Penertbit KMB Indonesia.
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Sugiyono. (2020). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19(2), 69–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.386>
- Ulfa, M., & Citradewi, A. (2023). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(2), 237–256.
- Virliandita, B., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 3879–3896. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.4889>
- Wahasusmiah, R., & Arshintia, F. A. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45. *Mbia*, 21(1), 1–17. <https://doi.org/10.33557/mbia.v21i1.1681>
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, dan Tingkat Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Manajerial*, 6(2), 21. <https://doi.org/10.30587/manajerial.v6i2.966>

