

## **PERAN MODERASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PADA RETURN ON EQUITY DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP HARGA SAHAM**

**Handini Ayu Absari**<sup>1</sup>  
**Hayu Wikan Kinasih**<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>(Universitas Dian Nuswantoro)

<sup>1</sup>handiniayu17@gmail.com

### **Abstract**

*This study aims to determine whether there is an effect of Return On Equity (ROE) and Net Profit Margin (NPM) on stock prices, moderated by the Corporate Social Responsibility (CSR). The object of this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that use the GRI index over the period 2017 to 2019 to disclose their sustainability reports. By using purposive sampling, this study obtained 34 companies as sample, with the number of observation as much as 102 data. Data were analyzed using moderated regression analysis. The results of this study prove that ROE and NPM has a significant effect on stock prices and CSR proven in moderating the relationship between ROE and NPM on stock prices.*

**Keywords:** *corporate social responsibility, net profit margin, return on equity and stock prices.*

## I. PENDAHULUAN

Performa saham perusahaan pada bursa saham di suatu negara merupakan salah satu indikator penggerak perekonomian negara. Selain itu harga saham juga dapat mencerminkan berbagai macam informasi yang terdapat di dalam pasar modal (Egam, Ilat, & Pangerapan, 2017). Ketika harga saham ini baik, maka dapat diindikasikan bahwa perekonomian pada suatu negara juga baik, yang akhirnya akan dapat menarik investor untuk datang berinvestasi. Bagi investor, harga saham mencerminkan bahwa perusahaan tersebut baik atau tidak baik dalam mengelola usaha maupun kinerja keuangannya (Anggraini, 2019).

Kinerja saham perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham gabungan (IHSG) pada tahun 2011-2019 mengalami pergerakan yang cukup berfluktuatif yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1**  
**Indeks Harga Saham Tahun 2011-2019**

Tahun	IHSG Akhir Tahun	% Perolehan
2010	Rp 3,703.51	
2011	Rp 3,821.99	3.20%
2012	Rp 4,316.69	12.94%
2013	Rp 4,274.18	-0.98%
2014	Rp 5,226.95	22.29%
2015	Rp 4,593.01	-12.13%
2016	Rp 5,296.71	15.32%
2017	Rp 6,355.65	19.99%
2018	Rp 6,194.50	-2.54%
2019	Rp 6,299.54	1.70%

Dari tabel tersebut diketahui bahwa penurunan kinerja saham gabungan tertinggi terjadi pada tahun 2015, dengan penurunan sebesar -12,13%. Penurunan yang cukup tinggi ini salah satunya dipicu karena nilai tukar rupiah Indonesia terhadap dolar AS melemah dan suku bunga Bank Sentral AS naik. Kinerja saham kembali menurun pada tahun 2018, yaitu dengan membukukan pertumbuhan negative sebesar -2,54%, dan kemudian meningkat pada tahun 2019 sebesar 1,70%. Sebagian besar kinerja saham gabungan tersebut dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti keadaan politik, pertumbuhan ekonomi, serta pelemahan nilai tukar yang mengakibatkan pasar dengan cepat merespon dengan bergerak naik atau turun.

Respon yang ditunjukkan oleh pasar atas saham perusahaan akan menunjukkan seberapa baik kinerja yang telah diberikan oleh perusahaan. Dalam melakukan investasi, investor tidak hanya memandang dari harga saham perusahaan saja, namun juga memerlukan adanya informasi lain yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan inilah yang mencerminkan kinerja riil dari perusahaan, yang diharapkan mampu meyakinkan investor bahwa investor akan menerima pengembalian atas investasi yang mereka lakukan. Hal paling utama yang menjadi perhatian investor dalam berinvestasi adalah pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas bisa dihitung dengan ROE (*Return on Equity*) dan juga NPM (*Net Profit Margin*) (Rahayu & Yuniati, 2017).

Selain faktor profitabilitas, dalam berinvestasi investor juga perlu mempertimbangkan mengenai keberlanjutan perusahaan. Keberlanjutan perusahaan dapat dilihat dari indikator ekonomi, sosial, serta lingkungan. Konsep keberlanjutan perusahaan dapat diartikan bahwa operasi perusahaan tidak hanya berfokus pada segi finansial saja, namun juga menyampaikan mengenai dampak operasi perusahaan sosial dan lingkungan. Informasi mengenai dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan dan sosial ini dapat dilihat dari pengungkapan perusahaan yang terdapat dalam *sustainability reporting*.

Dalam *sustainability report* terdapat informasi tentang kegiatan perusahaan terkait dengan dampak sosial dan lingkungan perusahaan. Aktivitas tersebut dikenal dengan istilah *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan inti dari etika bisnis. Dalam etika bisnis, perusahaan memikul tanggung jawab ekonomi kepada *shareholders* dan juga *stakeholders*. CSR memiliki tujuan yaitu guna mendorong perusahaan lebih etis dalam menjalankan aktivitas usaha agar memiliki pengaruh yang baik dari masyarakat dan lingkungan (Utomo, 2019). Dalam pengungkapan CSR diharapkan para pemangku kepentingan memiliki pemikiran yang positif terhadap perusahaan serta dapat menarik investor dalam menanamkan modalnya (Anggraini, 2019).

Ramdana dan Yuniati (2017) menemukan bahwa ROE dan NPM dapat mempengaruhi harga saham; CSR dapat memoderasi antara ROE dan harga saham, serta antara NPM dan harga saham. Mardhiyah ddk (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan ROE dapat mempengaruhi harga saham. Egam dkk (2017) menemukan bahwa ROA dan ROE tidak dapat

mempengaruhi harga saham namun NPM dan EPS dapat mempengaruhi harga saham.

Hasil temuan penelitian Utomo (2019) memperlihatkan bahwa ROI dan ROE mempengaruhi harga saham, namun CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil dari temuan penelitian Sambelay dkk (2017) memperlihatkan bahwa ROA dapat mempengaruhi harga saham, namun NPM tidak dapat mempengaruhi harga saham. Hasil dari temuan penelitian Rahayu dan Yuniati (2017) memperlihatkan bahwa EPS, NPM dan ROI dapat mempengaruhi harga saham. Hasil dari temuan penelitian Setyadewi & Retnani (2017) memperlihatkan bahwa ROE dan DER dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham; CSR dapat memoderasi antara ROE dan nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham; CSR dapat memoderasi antara DER dan nilai perusahaan perusahaan yang diproksi dengan harga saham.

Hasil dari temuan penelitian Safitri dan Riduwan (2019) memperlihatkan profitabilitas dan kebijakan deviden dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham; CSR tidak dapat memoderasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham; dan CSR tidak dapat memoderasi antara kebijakan deviden dan nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham.

Dilatarbelakangi adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, serta kewajiban perusahaan untuk membuat pelaporan keuangan berkelanjutan menurut POJK Nomor 51/POJK.03/2017, maka penelitian dengan topik faktor yang berpengaruh terhadap harga saham tersebut masih menarik untuk dikaji kembali. Sehingga pertanyaan penelitian ini adalah: apakah ROE dan NPM mempengaruhi harga saham? dan apakah CSR memoderasi pengaruh ROE dan NPM terhadap harga saham?

## **II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1 *Signalling Theory***

Teori sinyal memberikan gambaran mengenai respon yang diberikan oleh dua pihak yang mengakses informasi yang berbeda. Dalam teori ini menjelaskan mengenai tindakan yang dilakukan oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi tindakan yang dilakukan oleh pihak penerima sinyal (Ghozali, 2020). Pihak pengirim informasi harus dapat memilih dan memberi sinyal informasi tersebut dan pihak yang menerima harus memilih cara untuk menafsirkan sinyal tersebut (Connelly B.

L., Certo, Ireland, & Reutzel, 2011). Teori sinyal dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 sebagai upaya dalam memberi informasi untuk menggambarkan permasalahan dengan akurat kepada pihak lain yang bersedia dalam berinvestasi meski tidak ada kepastian. Teori ini sangat penting karena informasi perusahaan dapat dijadikan keputusan dalam berinvestasi oleh pihak yang ada di luar perusahaan (Spence, 1973). Teori ini menjelaskan tentang informasi yang disampaikan pihak perusahaan dapat berupa informasi yang baik atau informasi yang buruk. Teori sinyal digambarkan dengan dewan direksi ketika memutuskan untuk melakukan peningkatan kepemilikan saham perusahaan (Su W. , Peng, Tan, & Cheung, 2014).

## **2.2 Stakeholder Theory**

Freeman (1984) memperkenalkan teori stakeholder yaitu sebuah pemikiran yang mengarah tentang keberadaan sebuah perusahaan yang akan dipengaruhi dukungan dari berbagai kelompok yang memiliki ikatan dengan perusahaan tersebut. Freeman (1984) dalam mengembangkan teori *stakeholder* terdapat 2 model yaitu model pertama berfokus pada pengembangan dan evaluasi kesepakatan keputusan strategis perusahaan dengan berbagai kelompok yang memberi dukungan untuk kelangsungan perusahaan dan model kedua berfokus pada perencanaan perusahaan dan analisis dikembangkan dengan cara melibatkan pengaruh eksternal yang bertolak belakang bagi perusahaan. Pada awalnya istilah *stakeholders* diperkenalkan oleh SRI atau *Stamford Research Institute* (Permatasari & Setyastrini, 2019).

Teori *stakeholder* dalam Ghozali (2020) merupakan cara yang diambil oleh perusahaan untuk pengelolaan para *stakeholder* yang memiliki kaitan dengan perusahaan. Teori tersebut menunjukkan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang melayani kepentingan pribadi perusahaan, tetapi entitas yang harus dapat memberikan manfaat kepada pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, serikat pekerja dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam teori *stakeholder* dapat dikatakan bahwa keberlanjutan perusahaan sangat bergantung pada persepsi pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Semakin kuat pemangku kepentingan, maka semakin besar pula upaya yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk meyakinkan pemangku kepentingan atas tindakan yang telah diambil perusahaan.

### **2.3 Harga Saham**

Definisi dari saham ialah bukti penyertaan atau kepemilikan orang pribadi atau sebuah perusahaan. Sedangkan harga saham ialah harga saham per lembarnya yang berlaku pada pasar modal. Investor wajib memperhatikan faktor krusial dalam berinvestasi yaitu harga saham, lantaran harga saham dapat memberitahukan prestasi emiten (Sunariyah, 2011). Harga saham dapat dikategorikan menjadi 3 jenis yakni harga saham yang tertinggi, harga saham yang terendah serta harga saham dikala penutupan. Harga saham terendah serta harga saham tertinggi merupakan harga yang berlangsung pada satu hari bursa sedangkan untuk harga saham dikala penutupan sebagai harga yang berlangsung disaat akhir jam bursa (Egam, Ilat, & Pangerapan, 2017). Harga pasar yang dipakai merupakan harga saham penutupan, karena harga pasar ini yang bisa melaporkan saham perusahaan dapat dikatakan naik ataupun turun. Harga saham penutupan inilah biasa dikira sebagai harga pada pasar sekunder karena menggambarkan harga jual saham antara investor satu dengan investor yang lainnya (Ramdana & Yuniati, 2017).

### **2.4 Return on Equity**

Rasio ROE bagi sebuah perusahaan memiliki arti sebagai rasio yang sangat krusial. ROE ini mengukur pengembalian untuk diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bila nilai dari ROE bisa dikatakan bagus maka dapat membawa kesuksesan yang bermanfaat bagi perusahaan, sebab dapat menyebabkan harga saham yang tinggi dan dapat menjadikan perusahaan dengan gampang menarik dana yang baru (Walsh, 2008). ROE artinya ialah rasio perusahaan yang mengukur keuntungan bersih perusahaan yang dihitung sesudah pajak penghasilan dengan modal yang dimiliki perusahaan (Rahayu & Yuniati, 2017).

### **2.5 Net Profit Margin**

Definisi dari NPM ialah suatu perbandingan dari keuntungan bersih perusahaan dengan penjualan yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar nilai NPM sehingga sanggup dikatakan bahwa kinerja perusahaan hendak semakin baik, sehingga menambah keyakinan investor terhadap investasi perusahaan (Rinati I. , 2008). Rasio NPM sangat berpengaruh terhadap perkembangan laba perusahaan. NPM adalah laba dari penjualan sesudah memperhitungkan semua biaya serta PPh (Sambelay, Rate, & Baramuli, 2017).

### **2.6 Corporate Social Responsibility**

Pengungkapan CSR dapat dikatakan dengan proses pemberian segala informasi tentang aktivitas perusahaan beserta dampak sosial dan lingkungannya

kepada pihak yang berkepentingan. CSR digambarkan dengan aktivitas perusahaan yang berguna dalam peningkatan ekonomi perusahaan dan peningkatan kualitas hidup karyawan begitu juga dengan kualitas hidup masyarakat sekitar (Mathews M., 2008). CSR merupakan tindakan serta kebijakan yang terdapat di perusahaan dalam berinteraksi terhadap lingkungannya berdasarkan pada etika (Purwanto, 2011).

### **2.7 Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham**

ROE bisa dimaksud dengan rasio yang disajikan untuk membagikan informasi tentang seberapa tingginya ROE yang diperoleh dari kinerja perolehan laba suatu perusahaan. Nilai ROE yang semakin besar hingga perusahaan akan semakin menguntungkan sebab mungkin investor hendak menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga permintaan akan terus menerus menjadi tinggi dan harga penawaran cenderung naik (Yolana & Martani, 2005).

Berdasarkan pada teori sinyal dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang mengungkapkan bahwa sebuah perusahaan dengan kinerja perusahaan yang baik akan mengirimkan sinyal untuk dapat direspon oleh pasar. Jika pasar menerima sinyal dari perusahaan, maka pelaku pasar akan bereaksi terhadap perdagangan saham dan hal ini dapat tercermin dalam harga sahamnya. Berkaitan dengan teori tersebut, apabila perusahaan menyampaikan kinerja laba yang baik, yang salah satunya diukur dengan dengan ROE, maka hal tersebut akan dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Ketika ROE semakin tinggi, maka asumsi bahwa taraf pengembalian investasi yang akan diterima oleh investor akan tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Ramdana dan Yuniati (2017) serta Mardhiyah dkk (2018) yang memperlihatkan variabel ROE mempengaruhi harga saham. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>: ROE dapat berpengaruh positif terhadap harga saham**

### **2.8 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham**

NPM menggambarkan rasio yang berguna untuk menghitung besarnya keuntungan perusahaan bersih terhadap penjualan perusahaan. Jika nilai NPM lebih rendah dari rata-rata menandakan perusahaan yang mempunyai biaya yang lebih tinggi karena efisiensi operasional yang rendah dan jika nilai NPM cenderung lebih tinggi, hal ini menandakan efisiensi dan efektifitas manajemen penjualan perusahaan sangat tinggi. Besar kecilnya nilai NPM dapat mempengaruhi harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Jika dengan teori sinyal, NPM yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atas penjualan yang dilakukan. Kondisi ini akan berimbas pada izin yang akan didapat oleh investor jika menginvestasikan dana yang dimilikinya kepada perusahaan. NPM yang tinggi juga merupakan berita baik bagi calon investor. Keberadaan NPM yang tinggi menunjukkan ke pasar mengenai prospek kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Respon yang baik atas berita positif yang diterima oleh investor dari perusahaan ini akan memiliki harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramdana dan Yuniati (2017) serta Rahayu dan Yuniati (2017) menemukan bahwa variabel NPM mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: NPM dapat berpengaruh positif terhadap harga saham**

### **2.9 Pengaruh Moderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap *Return on Equity* dan Harga Saham**

Pada kondisi tertentu, variabel moderasi CSR akan berhubungan dengan variabel ROE dengan variabel harga saham. Tujuan pemenuhan tanggung jawab sosial perusahaan adalah memberikan pandangan atau visi yang baik kepada pihak eksternal terhadap perusahaan. Perusahaan tidak hanya dapat mengoptimalkan modalnya, tetapi juga menerapkan keterbukaan informasi CSR perusahaan yang sangat berguna dalam membangun reputasi dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Pengungkapan CSR dalam pelaporan keuangan perusahaan akan memberikan nilai plus terhadap perusahaan di mata investor. Keberadaan CSR akan menunjukkan kinerja perusahaan akan meningkat. Ketika kinerja perusahaan tinggi maka permintaan saham perusahaan akan cenderung tinggi juga dan mengakibatkan harga saham pada perusahaan juga dapat cenderung meningkat.

Dari sudut pandang teori stakeholder, pengungkapan CSR perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan juga *stakeholder*. Perusahaan yang semakin baik dalam mengungkapkan CSR maka dapat meningkatkan profitabilitas yang salah satunya diukur dengan ROE yang merupakan pertimbangan untuk investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Tidak hanya pengungkapan CSR tetapi terdapat pertimbangan lain investor dalam menanamkan modalnya yaitu kinerja keuangan, harga saham dan lain-lain.



Penelitian yang dilakukan oleh Ramdana dan Yuniati (2017) dan Setyadewi dan Retnani (2017) mengemukakan bahwa variabel CSR dapat memperkuat hubungan antara ROE dengan harga saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah

**H<sub>3</sub>: CSR dapat memperkuat hubungan antara ROE dengan harga saham**

### **2.10 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* yang memoderasi antara *Net Profit Margin* dan Harga Saham**

NPM merupakan sebuah rasio keuntungan bersih perusahaan penjualan. NPM yang semakin besar dapat menyebabkan kinerja perusahaan juga akan semakin besar sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investasi investor. Dalam beberapa kasus, pengungkapan CSR perusahaan sebagai moderasi akan berinteraksi dengan hubungan antara kinerja keuangan yang diindikasikan dengan NPM dan nilai perusahaan. Kondisi lingkungan mendorong perusahaan untuk menyusun strategi yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila nilai NPM perusahaan tinggi maka harga sahamnya akan meningkat, begitu juga nilai perusahaannya pun akan mengalami peningkatan. Sehingga, akan meningkatkan keuntungan perusahaan, dan pembagian keuntungan akan digunakan untuk membiayai CSR.

Dalam teori *stakeholder*, kegiatan CSR perusahaan dipandang sebagai sebuah strategi yang berguna untuk memuaskan keinginan stakeholder. Dengan demikian, semakin terpuaskan keinginan pemangku kepentingan maka dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan terhadap perusahaan semakin besar yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam mencapai laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Rahmayanti (2014), dan Ramdana dan Yuniati (2017) yang menyatakan bahwa variabel CSR mampu memoderasi antara NPM dengan harga saham. Maka dari itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah

**H<sub>4</sub>: CSR dapat memperkuat hubungan antara NPM dengan harga saham**

### **III. METODE PENELITIAN**

Penelitian menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari data laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan pada Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan kriteria: 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 hingga tahun 2019; dan 2) Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR sesuai dengan standar GRI dalam laporan

berkelanjutan. Hasil pemilihan sampel diperoleh sejumlah 34 perusahaan dengan jumlah data observasi adalah 102. Selanjutnya, untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Rumus persamaannya yaitu:

$$SP = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 NPM + \beta_3 ROE * CSR + \beta_4 NPM * CSR + e$$

Keterangan:

SP	= Harga Saham	ROE	= <i>Return on Equity</i>
$\alpha$	= Konstanta	NPM	= <i>Net Profit Margin</i>
$\beta$ (1,2,3,4)	= Koefisien Regresi	CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
e	= <i>error</i>		

### Harga Saham

Harga saham sebagai variabel dependen karena menjadi variabel yang akan dipengaruhi. Harga saham yang menjadi dasar perhitungan adalah harga pasar dari harga penutupan atau *closing price* (Sunariyah, 2011). Variabel ini dapat didefinisikan sebagai variabel yang akan memberikan pengaruh pada variabel dependennya. Variabel bebas yang akan dipakai yakni: ROE dan NPM.

### Return on Equity

ROE menggambarkan rasio perusahaan yang dipakai dalam pengukuran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan berdasarkan ekuitas tertentu. Menurut perspektif *shareholders*, ROE adalah ukuran profitabilitas. Rumus yang digunakan dalam mengukur ROE adalah sebagai berikut (Darsono, 2010):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

### Net Profit Margin

NPM didefinisikan sebagai keuntungan perusahaan dari seluruh penjualan yang dihasilkan perusahaan sesudah melakukan perhitungan semua biaya serta PPh. Rasio ini menggambarkan perbandingan keuntungan bersih setelah dikurangi biaya bunga dan biaya pajak penghasilan. Rumus untuk mengukur NPM adalah sebagai berikut (Martono & Harjito, 2009):

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### Corporate Social Responsibility

Variabel pemoderasi yang digunakan yakni pengungkapan CSR dengan indeks GRI Standar. Indeks GRI Standar dipecah menjadi 4 rangkaian, yakni: 1) Standar

Universal seri 100 yang meliputi tiga standar universal yaitu GRI 101: Landasan, GRI 102: Pengungkapan Umum, dan GRI 103: Pendekatan Manajemen; 2) Standar topik spesifik seri 200; 3) Standar topik spesifik seri 300; dan 4) Standar topik spesifik seri 400.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan perusahaan yang melaporkan laporan keberlanjutan atau *sustainability report* sedangkan sampel pada penelitian ini didapatkan 34 perusahaan dengan 102 data pengamatan. Data pengamatan diolah dengan menggunakan *software* SPSS.

**Tabel 2**  
**Hasil Pengolahan Data**

Variabel	Koef	Sig	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
Constant	1713,546	0,003		
ROE	34909,733	0,016	0,987	1,013
NPM	32003,921	0,004	0,963	1,038
CSR	-	-	0,954	1,048
ROE.CSR	-9414,109	0,800	0,995	1,005
NPM.CSR	-115183	0,003	0,995	1,005
Kolmogorov Smirnov	Sig 2-tailed = 0,205			
Durbin Watson	2,152			
F = 47,493	Sig = 0,000			
Adj. R-Square	0,664			

Sumber: data sekunder diolah SPSS, 2020

#### Uji Normalitas

Bersumber pada hasil pengujian dalam tabel di atas, model direpresentasikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,205 yang menunjukkan nilai lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Nilai ini memperlihatkan jika residual dalam model penelitian berdistribusi normal. Pada awalnya penelitian ini memiliki 102 data pengamatan tetapi karena data tidak berdistribusi normal maka data pengamatan di *outlier* sebanyak 7 data sehingga data pengamatan pada penelitian ini menjadi 95 data pengamatan.

#### Uji Multikolinearitas

Bersumber pada hasil pengujian dalam tabel diatas, tidak ditemukan adanya multikolinieritas atau keterkaitan antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya pada model penelitian. Pernyataan tidak adanya multikolinearitas dalam model penelitian dikarenakan nilai *tolerance* untuk ROE, NPM, CSR,

ROE.CSR, dan NPM.CSR pada tabel 2 menunjukkan nilai diatas 0,1, serta nilai VIF untuk ROE, NPM, CSR, ROE.CSR, dan NPM.CSR pada tabel 2 menunjukkan nilai kurang dari 10.

### **Uji Autokorelasi**

Bersumber pada hasil uji *durbin-watson* diperoleh hasil sebesar 2,152, dengan 3 variabel yang diteliti (k) serta sebanyak 95 jumlah data sampel (n). Dengan begitu dapat diperoleh angka dU yakni 1,7316 dan nilai 4-dU yakni 2,2684. Bersumber pada uji *durbin-watson* didapatkan hasil antara dU dan 4-dU yang artinya model regresi tidak mengandung gejala autokorelasi.

### **Uji Model Fit (Uji F)**

Bersumber dari tabel pengolahan data, didapatkan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  serta diketahui jika F hitung adalah  $47,493 > 0,0326$ . Hal tersebut mengindikasikan jika variabel ROE, NPM serta CSR secara bersamaan mempengaruhi variabel harga saham atau dapat diartikan bahwa model penelitian yang dibangun baik, dalam artian layak digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### **Uji Signifikansi t**

Secara partial seluruh variabel independen yang dipergunakan dalam penelitian yaitu ROE, NPM dan NPM.CSR memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,016; 0,004; dan 0,003, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE, NPM dan NPM.CSR secara partial berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, untuk ROE.CSR memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  yaitu sebesar 0,800 sehingga dapat disimpulkan ROE.CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **Moderated Regression Analysis**

Bersumber pada hasil pengujian, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:  
$$SP = 1713,546 + 34909,733ROE + 32003,921NPM - 9414,109ROE.CSR - 115183NPM.CSR$$

Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien variabel ROE sebesar 34909,733 dan signifikansi sebesar  $0,016 < 0,05$  yang berarti ada pengaruh positif ROE pada harga saham; nilai koefisien variabel NPM sebesar 32003,921 dan signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$  yang berarti bahwa ada pengaruh positif NPM pada harga saham; nilai koefisien variabel ROE.CSR sebesar -9414,109 dan signifikansi sebesar  $0,800 > 0,05$  yang berarti bahwa interaksi ROE dan CSR tidak signifikan maka CSR bukan merupakan variabel moderasi; dan nilai koefisien variabel NPM.CSR sebesar

-115183 dan nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$  yang berarti terdapat interaksi NPM dan CSR maka CSR merupakan variabel moderasi.

### **Uji Koefisien Determinasi**

Bersumber pada hasil pengolahan data diatas di Tabel 2, diketahui besaran angka *R Square* yaitu 0,679 yang artinya bahwa variabel ROE, NPM, serta CSR akan mempengaruhi variabel harga saham, ataupun bisa dikatakan bahwa variabel ROE, NPM, dan CSR menerangkan variabel harga saham dengan peresentase angka sebesar 67,9%. Sedangkan untuk variabel yang tidak terdapat pada model penelitian dapat mempengaruhi variabel harga saham sebesar 32,1%.

### **Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham**

Hasil temuan pada pengujian  $H_1$  yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima. Dengan demikian dapat diindikasikan bahwa peningkatan ROE disebabkan oleh peningkatan kinerja laba perusahaan yang disebabkan oleh optimalisasi permodalan perusahaan. Nilai ROE yang semakin besar akan semakin menguntungkan perusahaan sebab investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan menjadi tinggi dan harga penawaran cenderung naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang menunjukkan bahwa ROE yang lebih tinggi akan mengirimkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kekuatan yang besar dalam menghasilkan keuntungan. Adanya sinyal ini akan ditangkap oleh investor sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Ramdana dan Yuniati (2017) serta Mardhiyah dkk (2018) yang memperlihatkan jika variabel ROE dapat berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, temuan penelitian ini berbeda dengan temuan penelitian Egam dkk (2017) yang memperlihatkan jika ROE tidak dapat berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham**

Hasil temuan pada pengujian  $H_2$  yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima. NPM yang mengindikasikan kinerja perusahaan untuk menghasilkan keuntungan menunjukkan bahwa ketika NPM mengalami peningkatan, sama artinya bahwa perusahaan semakin mampu meningkatkan keuntungan bersih yang diperolehnya atas penjualan yang dilakukan. Dengan demikian terdapat indikasi bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Apabila beban yang ditanggung perusahaan tinggi dan dianggap tidak sebanding dengan penjualan

maka akan mengakibatkan keuntungan yang diperoleh kecil, dan mengakibatkan respon yang kurang baik dari investor menjadi kurang baik.

Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang memberitahukan bahwa ketika perusahaan memperlihatkan kinerja yang baik, yang salah satunya diukur melalui NPM, maka hal tersebut dapat menjadi sinyal yang baik untuk investor, maka investor juga akan memberikan respon yang baik atas kinerja tersebut. Respon yang diberikan oleh investor salah satunya tercermin dalam harga saham yang semakin baik.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Ramdana dan Yuniati (2017) serta Rahayu dan Yuniati (2017) yang memperlihatkan jika variabel NPM dapat berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, temuan penelitian ini berbeda dengan temuan penelitian Sambelay (2017) yang memperlihatkan jika NPM tidak dapat berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* yang memoderasi antara *Return on Equity* dan Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi antara ROE dan harga saham. Pada temuan penelitian ini pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi disebabkan karena perusahaan dalam menjalankan kegiatan CSR tersebut kurang optimal, sehingga pada saat nilai ROE meningkat pengungkapan CSR tidak dapat meningkatkan harga saham. Temuan penelitian ini tidak mendukung teori stakeholder yang berarti bahwa para investor yang membeli saham tidak melihat atau mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut mengungkapkan CSR atau dapat juga disebabkan karena manfaat pengungkapan CSR tidak dapat dirasakan secara langsung sehingga pengungkapan CSR hanya akan menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Safitri dan Riduwan (2019) yang memperlihatkan variabel CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham. Namun demikian, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan temuan penelitian Ramdana dan Yuniati (2017) yang memperlihatkan jika variabel CSR dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* yang memoderasi antara *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan artinya CSR dapat memoderasi hubungan antara NPM dan harga saham,

tetapi nilai koefisien menunjukkan angka negatif maka dapat dikatakan bahwa CSR memperlemah hubungan antara NPM dan harga saham artinya ketika NPM naik kemudian perusahaan melakukan pengungkapan CSR maka harga saham perusahaan semakin kecil. Penyebab dari masalah ini kemungkinan karena investor belum terlalu mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR.

Pengungkapan CSR yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan diharapkan menjadikan nilai plus untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap pengembangan dan pemeliharaan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mengungkapkan CSR akan mendapatkan lebih banyak apresiasi daripada perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR karena dapat diketahui bahwa sebagian laba dari perusahaan akan disisihkan yang berguna untuk kepentingan sosial dan lingkungan. Laba perusahaan bukan menjadi satu-satunya tujuan perusahaan. Kepedulian perusahaan mengenai lingkungan juga termasuk salah satu tujuan perusahaan karena perusahaan memiliki sebuah tanggung jawab yang lebih besar tidak hanya sekedar menambah laba untuk para pemegang saham. Dengan demikian jika dikaitkan dengan teori stakeholder, perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR dapat memaksimalkan laba perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dan juga stakeholder karena stakeholder merupakan pihak yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Ramdana dan Yuniati (2017) yang memperlihatkan jika variabel CSR dapat memoderasi pengaruh NPM terhadap harga saham. Namun demikian, temuan penelitian ini berbeda dengan temuan penelitian Lestari dan Rahmayanti (2014) yang memperlihatkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh NPM terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham.

## **V. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Bersumber dari uraian teoritis, hasil pengolahan data dan pembahasan hipotesis yang dirumuskan dapat disimpulkan bahwa ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, CSR dapat memoderasi pengaruh NPM terhadap harga saham, namun demikian CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham. Penelitian hanya berfokus pada rasio profitabilitas saja yaitu ROE dan NPM maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel selain rasio profitabilitas seperti rasio aktivitas, rasio likuiditas dan rasio lainnya; ukuran perusahaan; kebijakan

dividen; kebijakan hutang dan sebagainya. Tujuan dari penambahan variabel pada penelitian selanjutnya yaitu untuk mengetahui faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, L. F. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Harga Saham. *Global Journal of Management and Business Research: A Administration and Management*.
- Brigham, E., & Houston, J. 2011. *Dasar-dasar manajemen Keuangan (Buku 2 - Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chastina, Y., & M, D. 2013. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ 1994-2001. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Connelly, B. L., Certo, S., Ireland, R., & Reutzel, C. 2011. Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*.
- Darsono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Consultant Accounting.
- Egam, G. E., Ilat, V., & Pangerapan, S. 2017. Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*. Vol.5 No.1.
- Freeman, R. 1984. *Strategic management : a stakeholder approach*. Marshfield, MA : Pitman ; University of Minnesota.
- Ghozali, I. 2020. *25 Grand Theory*. Semarang: Yoga Pratama.
- Lestari, F., & Rahmayanti, D. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2010-2014. *Management Insight*, 28-40.
- Mardhiyah, A., Wahono, B., & Salim, A. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Net Profit Margin Dan Return On Equity Dan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq-45 Tahun 2012-2015. *E- Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*.
- Martono, & Harjito. 2009. *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mathews, M. 2008. Social and Environmental Accounting: A Practical Demonstration of Ethical Concern. *Journal of Business Ethics*.
- Permatasari, M. P., & Setyastrini, N. 2019. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Ditinjau Dari Teori Legitimasi dan Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 29-43.



- Purwanto, A. 2011. Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 8 No.1.
- Rahayu, S., & Yuniati, T. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6 No.3.
- Ramdana, R., & Yuniati, T. 2017. Pengaruh ROE, NPM, Terhadap Harga Saham Dengan Pengungkapan CSRSebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6, No.9.
- Rinati, I. 2008. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tercantum Dalam Indeks LQ45. <http://www.academia.edu/>.
- Safitri, D. A., & Riduwan, A. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan: Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Sambelay, J. J., Rate, P., & Baramuli, D. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, Vol.5 No.2.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. 2019. Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 22 No. 2 .
- Setyadewi, N. A., & Retnani, E. D. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6 Nomor 12*.
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling Published by : Oxford University Press. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Su, W., Peng, M., Tan, W., & Cheung, Y.-L. 2014. The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility. *J Bus Ethics*.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Utomo, S. A. 2019. Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal PETA*. Vol.4 No.1.
- Walsh, C. 2008. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting*. Edisi Ketiga. Jakarta: Erlangga.
- Yolana, C., & Martani, D. 2005. Variabel - Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994 - 2001. *Sna8*.

**Lampiran**

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

	<b>Unstandardized Residual</b>
N	95
Kolmogorov-Smirnov Z	1,067
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,205

Sumber: data sekunder diolah SPSS, 2020

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROE	0,987	1,013	Bebas multikolonieritas
NPM	0,963	1,038	Bebas multikolonieritas
CSR	0,954	1,048	Bebas multikolonieritas
ROE.CSR	0,995	1,005	Bebas multikolonieritas
NPM.CSR	0,995	1,005	Bebas multikolonieritas

Sumber: data sekunder diolah SPSS, 2020

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	<b>0,801</b>	<b>0,642</b>	<b>0,630</b>	<b>2,152</b>

Sumber: data sekunder diolah SPSS, 2020

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Simultan**

Model	Df	F	Signifikansi
1 Regression	4	47,493	0,000
Residual	90		
Total	94		

Sumber: data sekunder diolah SPSS, 2020

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Parsial**

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Signifikansi
	B	Std. Error		
<b>Constant</b>	1713,546	567,051	3,022	0,003
<b>ROE</b>	34909,733	14151,603	2,467	0,016
<b>NPM</b>	32003,921	10862,713	2,946	0,004
<b>ROE.CSR</b>	-9414,109	37003,116	-0,254	0,800
<b>NPM.CSR</b>	-115183	38040,906	-3,028	0,003

Sumber: data sekunder diolah SPSS, 2020