TESIS

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI

THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND LEVERAGE DISCLOSURES ON STOCK PRICES WITH PROFITABILITY AS MODERATORS

RIFDA RAHMAH BAMATRAF

PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020

TESIS

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI

THE EFFECT OF DISCLOSURE CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND LEVERAGE TO SHARE PRICES WITH PROFITABILITY AS MODERATOR

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister
disusun dan diajukan oleh

RIFDA RAHMAH BAMATRAF
A062172014

kepada

PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR

2020

TESIS

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI

disusun dan diajukan oleh

RIFDA RAHMAH BAMATRAF
A062172014

telah dipertahankan dalam sidang ujian tesis
pada tanggal 29 Desember 2020
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Komisi Penasihat

Ketua	Anggota
Dr. H. Abd Hamid Habbe, SE,	**Dr. Asri Usman, SE, Ak.,M.Si.,CA.**
NIP. 196305151992031003	NIP. 196510181994121001

Ketua Program Studi Magister Sains Akuntansi	Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Hasanuddin
Dr. Ratna Ayu Damayanti, SE,M.Soc.Sc, Ak., CA.	**Prof Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si**
NIP. 196703191992032003	NIP. 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rifda Rahmah Bamatraf

NIM : A062172014

Program Studi : Magister Akuntansi

menyatakan dengan sebenarnya bahwa tesis yang berjudul

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata didalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 254 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 29 Desember 2020

Yang membuat pernyataan

METERAI TEMPEL
TGL. 20
AC42AAEF924264595
6000
ENAM RIBU RUPIAH

Rifda Rahmah Bamatraf
NIM. A062172014

PRAKATA

Bismillahir Rahmanir Rahim

Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur atas rahmat serta karunia Allah Subhanahu Wa Ta'aala yang telah memberikan segala Hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dalam bentuk tesis yang berjudul **"Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Leverage* terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi".** Shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad Shallalahu Alaihi Wasallam yang telah memberikan pedoman dan suri tauladan yang terbaik hingga akhir zaman.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini. Ucapan terima kasih peneliti ucapkan kepada Rektor Universitas Hasanuddin Prof. Dr. Dwia Aries Tina Palubuhu, Ketua Program Studi Magister Sains Akuntansi Ibu Dr. R. A. Damayanti, S.E., M.Soc., Sc., Ak., serta Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman kadir, SE., M.Si. Ucapan terima kasih yang tak terhingga peneliti sampaikan kepada Bapak Dr. H. Abd Hamid Habbe, SE, M.Si dan Bapak Dr. Asri Usman, SE, Ak.,M.Si.,CA sebagai tim penasehat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan. Ucapan terima kasih kepada Ibu Dr. Aini Indrijawati. SE.,Ak.,M.Si.,CA, Bapak Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA, dan Bapak Dr. Amiruddin, SE.,Ak.,M.Si.,CA Dr. Amiruddin sebagai penguji yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan kepada peneliti.

Ucapan terima kasih yang sangat dalam peneliti peresembahkan kepada keluarga peneliti yang tidak henti-hentinya memberikan kasih sayang,

mengajarkan peneliti kesabaran, keikhlasan dan selalu bertawaqqal pada Allah Subhanahu wa Ta'alah dalam menjalani hidup di dunia ini. Peneliti mempersembahkan tesis ini kepada Bapak Ir. H Said Bamatraf tersayang yang tanpa mengenal letih selalu berjuang demi keluarganya untuk mencukupi setiap kebutuhan anak-anak, istri dan sodara-sodaranya. Seorang bapak yang mempunyai pribadi yang tegas namun dengan ketegasannya itu mengajarkan peneliti untuk lebih tangguh menjalani kehidupan ini.

Kepada Ibu Dr. Ir. Hj Sri Mawar Said, M.T terimakasih telah merawan dan mendidik peneliti sedari lahir hingga saat ini, peneliti sangat bersyukur memiliki ibu yang sangat pekerja keras dan mengajarkan menjadi wanita yang tangguh dan kuat, seorang ibu yang menjungjung tinggi pendidikan. Terimakasih ibu sri telah menjadi seorang ibu yang sempurna dimata peneliti dan anak-anak ibu.

Tak lupa terimakasih kepada calon suami peneliti yaitu dr.Ahmad Muslim Hidayat Tamrin, yang saat ini sedang melanjutkan sekolah di kota pahlawan yaitu kota Surabaya, saat ini calon suami peneliti sedang melanjutkan studi di Universitas Airlangga untuk mendapatkan gelar Spesialis Bedah Sarafnya, terimakasih senantiasa membantu peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini, ditengah wabah Covid-19, terimakasih telah bersabar dan mendukung peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini.

Serta kepada ketiga sodara peneliti – Rifad Mubarak Bamatraf, S.T., Rifgy Said Bamatraf, S.T., dan Rikzan Said Bamatraf, S.E. Kemudian keluarga peneliti lainnya yang selalu ada untuk peneliti yaitu Chadijah Bamatraf, Annisa Bamatraf, Nurati Said, Nurani Said, Maryam Said, Fahmi Bamatraf, alm Farouk Bamatraf, Umirusyana Wati, alm Nureda, alm Ety Bazaergan, Eka Pramudita, Nuril Aditya, Raisa Natasha, Rizky Bamatraf, Matraf Bamatraf, dan seluruh keluarga besar Bamatraf dan Bazaergan yang tak bisa peneliti sebutkan satu persatu terimakasih

untuk setiap bantuan, dukungan dan doa yang selalu dititipkan pada Allah Subhanahu wa Ta'alah untuk kelancaran penelitian peneliti.

Ucapan terima kasih juga peneliti tujukan kepada Bapak Fuad Asrori selaku kepala Direktur Utama PT Amera Terassys Energi Jakarta atas segala bantuannya selama ini, berupa ijin studi maupun saran dan motivasi untuk penyelesaian studi ini.

Terima kasih kepada rekan-rekan seperjuangan Magister Akuntansi Angkatan 2017.2 atas motivasi dan kebersamaan hingga akhir studi serta berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu yang turut memberikan bantuan dalam menyelesaikan tesis ini. Terutama terimakasih pada sodari Riiyanti S.E., M.Ak dan Annisa Paramaswary, S.E., MSM

Akhir kata peneliti berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat meskipun peneliti menyadari sepenuhnya tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikannya.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wanarakatuh

Makassar, 29 Desember 2020

Penelti

ABSTRAK

Rifda Rahmah Bamatraf. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Leverage* terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi (dibimbing oleh **Abdul Hamid Habbe** dan **Asri Usman**).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *leverage* terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode waktu 2016 sampai 2018. Sampel data yang memenuhi kriteria untuk dapat digunakan sebagai sampel penelitian sebanyak 51 perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2016 sampai dengan 2018. Sehingga, jumlah keseluruhan sampel yang dijadikan populasi penelitian dari tahun 2016-2018 adalah sejumlah 131 sampel. Teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis data adalah *Multiple linear regression* dan *Moderated Regression Analysis (*MRA) dengan 2 model pengujian yaitu sebelum dimoderasi dan setelah dimoderasi dan menggunakan *unbalance data*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR memberikan pengaruh pada menaikan harga sahamnya, sedangkan untuk perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi menyebabkan terjadi penurunan pada harga saham perusahaannya. Namun hal tersebut berbeda dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi yaitu berhasil menaikan harga saham perusahaanya. Kemudian pemilihan profitabilitas berhasil memperkuat kedudukan pengungkapan CSR dan leverage terhadap harga saham.

Kata Kunci: Pengungkapan CSR, *leverage,* harga saham, profitabilitas.

ABSTRACT

Rifda Rahmah Bamatraf. *The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Leverage on Share Prices with Profitability as Moderating (Supervised by* ***Abdul Hamid Habbe*** *and* ***Asri Usman****)*

This study aims to analyze the effect of corporate social responsibility disclosure and leverage on share prices with profitability as moderating. The research population was all manufacturing companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016 to 2018. The data sample that met the criteria used as a research sample was 51 manufacturing companies listed on the IDX from 2016 to 2018. Thus, the total number of samples used as the research population from 2016-2018 was 131 samples. In analyzing the data, this study employed Multiple Linear Regression (MLR) and Moderated Regression Analysis (MRA) with 2 testing models, namely before being moderated and after being moderated and used unbalance data.

The results of this study showed that companies that carried out CSR disclosures did not affect on increasing their share prices. In contrast, companies with a high level of leverage had significantly decreased their share prices in the companies. However, this was different from companies with a high profitability level, which has succeeded in increasing their share prices. Moreover, the selection of profitability has succeeded in strengthening both CSR disclosure and leverage on stock prices

Keywords: CSR disclosure, leverage, stock price, profitability.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL ..... **i**
HALAMAN PENGESAHAAN ..... Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN ..... **iv**
PRAKATA ..... **v**
ABSTRAK ..... **viii**
ABSTRACT ..... **ix**
DAFTAR ISI ..... **x**
DAFTAR TABEL ..... **xii**
DAFTAR GAMBAR ..... **xiii**

BAB I PENDAHULUAN **14**
1.1 Latar Belakang Masalah 14
1.2 Rumusan Masalah 26
1.3 Tujuan Penelitian 27
1.4 Rancangan Penelitian 27
1.5 Kegunaan Penelitian 28
1.5.1 Kegunaan Teoritis 28
1.5.2 Kegunaan Praktis. 28
1.6 Sistematika Penulisan 29

BAB II TINJAUAN PUSTAKA **31**
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep 31
2.1.1 Teori Sinyal 31
2.1.2 Harga Saham (Stock Price) 33
2.1.3 Corporate Social Responsibility 35
2.1.4 *Leverage* 42
2.1.5 Profitabilitas 45
2.2 Tinjauan Empiris 47
2.2.1 Penelitian Terdahulu 47

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS **61**
3.1 Kerangka Konseptual 61
3.2 Pengembangan Hipotesis 62
3.2.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham 62
3.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham 64
3.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham 65
3.2.4 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi 67
3.2.5 Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi 69

BAB IV METODE PENELITIAN **72**
4.1 Rancangan Penelitian 72
4.2 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel 73
4.3 Jenis dan Sumber Data 74
4.4 Metode Pengumpulan Data 75
4.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 75
4.5.1 Variabel Penelitian 75
4.5.2 Definisi Operasional 76
4.6 Teknik Analisis Data 77
4.6.1 Uji Statistik Deskriptif 77
4.6.2 Metode Analisis 78
4.6.3 Pengujian Hipotesis 81

BAB V HASIL PENELITIAN **83**

5.1 Deskripsi Data 83
5.2 Deskripsi Variabel 83
5.3 Deskripsi Hasil Penelitian 85
5.3.1 Uji Asumsi Klasik 85
5.4 Analisis Regresi dan pengujian Hipotesis 90
5.4.1 Analisis Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham 91
5.4.2 Analisis Leverage terhadap Harga Saham 91
5.4.3 Analisis Profitabilitas terhadap Harga Saham 92
5.4.4 Analisis Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi 92
5.4.5 Analisis Leverage terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi 93
5.5 Koefisien Determinasi (R^2) 93

BAB VI PEMBAHASAN 96
6.1 Pengungkapan CSR terhadap harga saham 96
6.2 *Leverage* terhadap harga saham 98
6.3 Profitabilitas terhadap harga saham 99
6.4 Pengungkapan CSR terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai Variabel Moderasi 101
6.5 Leverage terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai Variabel Moderasi 103

BAB VII PENUTUP 106

7.1 Kesimpulan 106
7.2 Implikasi 107
7.3 Keterbatasan 107
7.4 Saran 108

DAFTAR PUSTAKA 111
LAMPIRAN 123

DAFTAR TABEL

Tabel **Halaman**

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu ..... **Error! Bookmark not defined.**
Tabel 5.1 Kriteria Pemilihan Sampel 83
Tabel 5.2 Deskripsi Statistik Perusahaan Manufaktur 84
Tabel 5.11 Hasil Pengujian Hipotesis..... 91
Tabel 5.12 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) 93
Tabel 5.13 Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F)..... 94
Tabel 5.14 Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F)..... 94
Tabel 6.1 Ringkasan Hasil Penelitian..... 96

DAFTAR GAMBAR

Gambar **Halaman**

Gambar 3.2 Kerangka Konseptual Penelitian 62
Gambar 5.3. Hasil uji normalitas 86
Gambar 5.4 Hasil uji normalitas 86
Gambar 5.9 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas 89
Gambar 5.10 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas 90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Harga saham pada suatu perusahaan menggambarkan pemikiran investor pada tingkatan keberhasilan dari sesuatu perusahaan tersebut yang dapat tercerminkan melalui harga sahamnya. Pihak investor pastinya mengharapkan *return* yang maksimal pada saham yang diinvestasikan. Semakin meningkatnya harga saham pada sesuatu perusahaan, maka akan semakin meningkat pula kemakmuran para pemegang saham (Nurlela, 2008), dan akan bertambah banyak pula investor yang akan tertarik untuk berinvestasi hal ini dapat menjadi pemicu agar semakin meningkatkan harga saham pada perusahaan (Ferina dan Nurcahaya, 2014).

Beberapa kebijakan perusahaan dapat dilaksanakan untuk menjaga dan bahkan meningkatkan harga saham yaitu pengungkapan CSR dan penggunaan *leverage* dapat menjadi salah satu kebijakan dasar untuk menjaga kestabilan dan meningkatkan harga saham. Saat ini *Corporate Social Responsibility* atau yang disingkat menjadi CSRD telah menjadi *trend* dan menjadi topik hangat yang ramai diperbincangkan di Indonesia. Isu mengenai peran perusahaan terhadap lingkungan menjadi perhatian bagi masyarakat dan investor. Kesadaran masyarakat dan investor terhadap dampak perusahaan pada kondisi sosialnya dan lingkungan hidup semakin penting, sehingga mulai menekan perusahaan untuk melakukan pengungkapan atas CSR, disebabkan oleh perusahaan menggunakan sumber daya sebagai penggerak aktivitas didalam perusahaan tersebut. Perusahaan memang akan dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap perekonomian, tetapi hal ini tidak lantas membuatnya mengabaikan hal-hal yang terkait dengan lingkungan sosialnya. Banyak perusahaan yang telah

berjasa dalam kemajuan ekonomi dan teknologi justru mendapat kritikan karena kurang memperhatikan masalah sosial. Persaingan yang semakin ketat saat ini menjadikan perusahaan hanya fokus pada kepentingan shareholder, yang secara langsung dipandang dapat memberikan kontribusi pada perusahaan yaitu melalui pengikutsertaan modal, dan mulai mengabaikan kepentingan stakeholder, dengan beranggapan bahwa mereka tidak memberi kontribusi secara langsung terhadap perusahaan. Pada kenyataannya, untuk tetap dapat bertahan perusahaan perlu menunjukkan perannya terhadap lingkungan baik internal (hak dan status karyawan, keselamatan kerja) maupun eksternal (polusi, limbah, penyusutan sumber daya, kualitas, dan keamanan produk) sebagai suatu bentuk tanggung jawab.

Tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang mencakup tanggung jawab penciptaan laba bagi investor (*profit*), peningkatan kesejahteraan masyarakat (*people*), serta tanggung jawab atas kelestarian dan keberlanjutan lingkungan hidup (*planet*) merupakan isu yang menjadi perbincangan menarik, baik dalam perspektif akademik maupun praktis (Venkatraman dan Nayak, 2015a). Perbincangan tersebut memperkuat tuntutan bahwa perusahaan seharusnya tidak hanya dipandang sebagai institusi pencipta laba bagi para pemodal, tetapi juga harus dipandang sebagai institusi pencipta kesejahteraan masyarakat, dengan mempertimbangkan keberlanjutan lingkungan hidup tempat perusahaan beroperasi (Venkatraman dan Nayak, 2015b). Muchlis dan Sukirman (2016) juga menegaskan bahwa melipat gandakan kekayaan para pemodal memang kewajiban dan tujuan perusahaan, tetapi harus disadari bahwa ke mampu labaan perusahaan sebagai harapan pemodal sangat dipengaruhi oleh stabilitas sosial dan keberlanjutan lingkungan.

Paradigma investor mulai bergeser karena para investor mulai melihat perusahaan yang tidak hanya mementingkan profit pada suatu perusahaan namun, kontribusi apa yang dapat diberikan perusahaan pada pihak internal perusahaan maupun external perusahaan. Penungkapan CSR menjadi hal yang menarik dan dijadikan variabel independen disebabkan oleh yaitu adanya pandangan para investor yaitu bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR memberi gambaran keberlangsungan eksistensi perusahaan dimasa mendatang, sedangkan profitabilitas perusahaan dinilai sebagai hanya sebagai gambaran jangka pendek pada suatu perusahaan.

Oleh karena itu, Palmer dan Flanagan (2016) ser ta Rambaud dan Richard (2015) mendukung bahwa strategi yang tepat untuk menjamin keberlanjutan perusahaan pada saat ini adalah mengintegrasikan elemen elemen *triple bottom line* yaitu penciptaan laba bagi investor (*profit*), penciptaan kesejahteraan sosial (*people*), dan pelestarian lingkungan hidup (*planet*). *Profit, people,* dan *planet* (*triplep*) sudah sejak empat puluh lima tahun yang lalu menjadi perhatian para manajer untuk dijadikan sebagai elemen-elemen strategis program keberlanjutan perusahaan (Deegan, 2017), dan sejak itu pula penelitian-penelitian tentang akuntansi sosial dan lingkungan mulai dilakukan yang tidak hanya terfokus pada pengujian pengaruh kinerja keuangan pada respon investor (nilai perusahaan), tetapi mulai muncul ide-ide penelitian menguji pengaruh kepedulian perusahaan pada masalah sosial dan lingkungan pada respon investor. Hal ini karena dari penelitian lain ditunjukkan bukti bahwa respon investor pada kemampulabaan perusahaan menjadi makin besar ketika perusahaan memiliki kepedulian tinggi pada masalah sosial (aspek *people*) dan masalah lingkungan hidup (aspek *planet*); sebaliknya, respon investor melemah

apabila perusahaan menunjukkan kepedulian rendah pada aspek *people* dan *planet* tersebut.

Pengungkapan CSR dianggap dapat meningkatkan ketertarikan investor pada perusahaan karena banyak investor yang beranggapan bahwa, dibutuhkan perusahaan yang peduli terhadap lingkungan, karena dapat menjadi cerminan produk perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kegiatan usaha yang tinggi dan berisiko terhadap lingkungan sudah seharusnya menerapkan komitmen pengungkapan CSR karena berpengaruh dengan kelangsungan hidup masyarakat sekitar perusahaan, lalu Epstein dan Freedman (1994) mengemukakan bahwa investor memiliki ketertarikan terhadap pengungkapan CSR yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai keamanan dan kualitas produk serta aktivitas lingkungan apa saja yang dilakukan pada suatu perusahaan. Selain hal itu investor menginginkan informasi yang mengandung etika, pengaruh dengan karyawan dan masyarakat. Hal ini menunjukkan pentingnya pengungkapan CSR terhadap perusahaan. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 pengungkapan CSR bukan lagi hal yang dilakukan secara sukarela pada suatu perusahaan tetapi melaikan suatu hal yang patut dilakukan perusahaan atas pertanggungjawabkan dari dampak lingkungan yang disebabkan oleh perusahaan. Kebijakan pengungkapan CSR telah ditetapkan dengan tegas dalam sebuah undang-undang bahwa setiap perusahaan harus melaksanakan pengungkapan CSR secara wajib untuk menjaga dan mempertanggungjawabkan dampak-dampak yang dihasilkan dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Pengungkapan CSR berpengaruh dengan pembangunan berkelanjutan pada suatu perusahaan. Pengungkapan CSR sekiranya dilakukan secara berkala

untuk dapat menciptakan pembangunan yang berkelanjutan. Pengungkapan CSR dilakukan karena perusahaan tidak hanya mementingkan *profit* melainkan citra perusahaan di mata berbagai *stakeholder* juga dianggap sebagai faktor yang penting dan dapat memberikan pengaruh (Carrol dan Shabana, 2010). Jika pengungkapan CSR diterapkan dalam perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangan dalam jangka panjang.

Pengungkapan CSR merupakan salah satu strategi yang dapat digunakan untuk meningkatkan citra perusahaan yang didasarkan pada teori sinyal. Tetapi fenomena yang terjadi di Indonesia, masih banyak perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan CSR, karena terkendala elemen *stakeholder* dan manajemen perusahaan, kemudian lemahnya hukum mengenai pentingnya dilakukan laporan pengungkapan CSR. Pengaruh antara pengungkapan CSR terhadap harga saham juga dibahas melalui beberapa hasil penelitian.

Berikut adalah penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara pengungkapan CSR terhadap harga saham yaitu,

Fiori, *et al* (2015), Arimbawa dan Wirakusuma (2016) dan Hidayansyah, *et al* (2016), para peneliti terdahulu berpendapat bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap harga saham disebabkan oleh belum matangnya topik-topik mengenai pengungkapan CSR untuk menjadi sinyal bagi investor karena dianggap mengeluarkan biaya tertentu. Pengungkapan CSR dianggap dapat mengurangi laba perusahaan, karena terdapat pembiayaan untuk melakukan pengungkapan CSR. Menurut investor pengungkapan CSR tidak menjadi jaminan kondisi perusahaan semasa mendatang, masih terdapat variabel lain yang dapat menjadi faktor penentu.

Namun terdapat penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga sama yaitu, Amah, *et al* (2016), Sjamsi, *et al* (2017), dan Sulistiana (2017) para peneliti terdahulu berpendapat bahwa pengungkapan CSR dapat mejadi *good news* bagi investor dan akan direspons positif oleh pasar yang tercermin pada peningkatan harga saham. Dampak dari pengungkapan CSR yaitu investor memiliki kesadaran dan keyakinan bahwa profit, yang akan mewujud sebagai kembalian investasi (*return*), bukanlah tujuan sesaat, tetapi ha rus berkelanjutan dalam jangka panjang. Investor memiliki keyakinan bahwa keberlanjutan profit dalam jangka panjang, baik secara langsung maupun tidak langsung, dipengaruhi oleh stabilitas sosial (aspek *people*) dan keberlanjutan lingkungan.

Menurut Lako (2011), salah satu keuntungan apabila perusahaan menerapkan CSR secara berkelanjutan adalah profitabilitas dan kinerja keungan yang semakin kuat. Pengungkapan CSR dalam laporan CSR digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor ketika akan melakukan kegiatan investasi dan digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai keberhasilan dalam periode tertentu.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat ketidak konsistenan, terhadap pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham. Kemudian kebijakan lainnya yang dapat meningkatkan harga saham yaitu *leverage*.

Leverage merupakan suatu kebijakan dasar yang dapat menjadi pemicu harga saham. Dipercaya bahwa dengan semakin meningkatnya utang yang digunakan untuk aktivitas perusahaan untuk mendatangkan profit maka akan semakin meningkat pula harga saham. Namun bagi sebagian investor menganggap *leverage* adalah suatu risiko bagi investor. Namun jika *leverage*

benar-benar digunakan untuk aktivitas perusahaan dipercaya akan dapat menghasilkan profit yang seimbang yang akan berdampak pada harga saham.

Leverage menggambarkan tingkat penggunaan hutang yang digunakan perusahaan dalam proses pendanaan seluruh aktivitasnya. Pendanaan seluruh aktivitas disini termasuk di dalamnya adalah proses produksi. Tingkat produksi yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan tingkat profit perusahaan. Pada teori *leverage* diungkapkan bahwa penggunaan hutang yang tinggi harusnya dapat memberikan perubahan pada harga saham yang lebih tinggi, namun realisasinya *leverage* yang tinggi menyebabkan para investor untuk mempertimbangkan berinvestasi pada suatu perusahaan. Rasio *leverage* yang tinggi dianggap sebagai suatu risiko yang dihindari oleh investor (Rusliati dan Prasetyo, 2011). Penggunaan *leverage* harus diimbangi dengan *profit* yang tinggi untuk menghasilkan harga saham yang tinggi juga. Semakin tinggi profit maka para investor akan semakin berminat untuk berinvestasi pada suatu saham.

Pengaruh antara *leverage* terhadap harga saham juga dibahas melalui beberapa hasil penelitian. Berikut adalah penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap harga saham yaitu, Soedarsa dan Arika (2015), dan Iqbal, *et al* (2016), para peneliti terdahulu berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Investor beranggapan masih banyak variabel lain yang bisa menjadi tolak ukur terhadap harga saham. Investor berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki nilai *leverage* yang tinggi akan lebih berisiko, maka investor menawarkan harga saham yang lebih rendah.

Namun terdapat penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap harga sama yaitu, Putranto dan Darmawan (2018) dan Rianisari (2018) para peneliti terdahulu berpendapat bahwa *leverage*

berpengaruh positif terhadap harga saham, hal ini selaras dengan teori sinyal, di mana tingginya *leverage* dianggap mampu menjadi *good news* bagi investor. Tingginya *leverage* dianggap sebagai variabel yang menggambarkan sumber pembiayaan perusahaan di mana hal ini menunjukan keadaan perusahaan yaitu cara mengelola pendanaannya. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat ketidak konsistenan, terhadap pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Kemudian terdapat variabel lainnya yang dipercaya dapat memberi pengaruh pada peningkatan harga saham yaitu profitabilitas.

Pada saat ini pihak investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, perlu memastikan modal yang ditanamkan mampu memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan atau tidak, yaitu dengan cara mengetahui kinerja perusahaan. Salah satu cara mengetahui kinerja perusahaan adalah dengan menganalisis rasio profitabilitas perusahaan untuk mengetahui laba yang diperoleh perusahaan (Rangkuti, 1998).

Profitabilitas merupakan faktor yang mendapat perhatian penting karena menjadi salah satu faktor penentu kelangsungan hidup suatu perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan agar investor yang sudah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut tidak menarik modalnya kembali dan investor yang belum menanamkan modal pada perusahaan akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Wild, *et al* (2005), menyatakan bahwa analisis profitabilitas memungkinkan untuk mengestimasi pengembalian dan karakteristik risiko perusahaan dengan lebih baik serta membedakan antara kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi.

Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan sebagai salah satu kewajiban perusahaan publik yang *listed* di Bursa Efek

Indonesia. Perhitungan profitabilitas yang sering dipakai dalam menganalisis perubahan harga suatu saham adalah ROE *(Return on Equity*), ROA (*Return on Assets*), dan EPS (*Earning per Share*). Pada penelitian ini penulis akan menggunakan *Return on equity* atau ROE untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang tersedia bagi pemegang saham. ROE dapat berpengaruh pada harga saham karena laba mampu berpengaruh secara positif pada harga saham. Polii, *et al* (2014) menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham. Pengaruh menandakan peningkatan laba pada perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham juga dibahas melalui beberapa hasil penelitian. Berikut adalah penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham yaitu, Zulkifli dan Aryani (2016), Asmirantho dan Somantri (2017), dan Sulistiana (2017), para peneliti terdahulu berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena ROE tidak mampu dijadikan alat ukur untuk memprediksi harga saham semasa mendatang. Kecilnya ruang lingkup penelitian dan menjadikan harga saham semakin melemah atau penawaran akan harga saham rendah.

Namun terdapat penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham yaitu, Soedarsa dan Arika, (2015), Arifin dan Agustami (2016) dan Halim dan Basri (2016), para peneliti terdahulu berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, informasi tentang peningkatan ROE diterima oleh pasar sebagai sinyal yang baik yang akan memberikan input positif kepada investor dalam membuat keputusan untuk membeli saham. ROE mampu menjadi salah satu alat ukur yang mampu memberikan prediksi harga saham semasa mendatang. Ini

membuat permintaan atas saham meningkat sehingga harga akan naik. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat ketidak konsistenan, terhadap pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Kelangsungan hidup perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal antara lain profitabilitas perusahaan itu sendiri. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini karena profitabilitas merupakan salah satu alat ukur perusahaan untuk menentukan keefektifan kinerja perusahaan. Pemilihan profitabilitas sebagai variabel moderasi disebabkan oleh kecenderungan investor pada informasi non keuangan, namun informasi non keuangan jika tidak diimbangi dengan profit akan sulit untuk terlaksana.

Profitabilitas memiliki peran penting didalam perusahaan karena melalui profitabilitas yang tinggi dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut akan mampu membayar segala kewajiban – kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan tetap dalam keadaan perusahaan yang likuid (Hanum, 2012). Menurut Sastrawan (2016) profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan.

Pentingnya profit untuk meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi menggambarkan pentingnya tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan hal ini lah yang menyebabkan profitabilitas menjadi variabel moderasi pada penelitian ini. Penggunaan variabel moderasi yaitu profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kedudukannya dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antar variabel. Profitabilitas menjadi variabel moderasi untuk melihat apakah profit dapat menjadi faktor yang memperkuat kedua kebijakan tersebut yaitu pengungkapan CSR dan *leverage,* atau sebaliknya,

menjadi memperlemah kedudukan kedua kebijakan tersebut terhadap harga saham.

Pengungkapan CSR dipercaya tidak dapat dilakukan jika suatu perusahaan tidak mendapatkan profit yang seimbang. Terdapat penelitian terdahulu yang telah membahas pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan CSR, berikut penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi secara negatif atau memperlemah kedudukan pengungkapan CSR terhadap harga saham, yaitu Fatah dan Haryanto (2016), Conway (2017) dan Heryanto dan Juliarto (2017), para peneliti terdahulu menyebutkan bahwa pemilihan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memperkuat kedudukan pengungkapan CSR terhadap harga saham tidak dapat terpenuhi. Hal ini disebabkan oleh pengungkapan CSR yang dianggap mampu membangun citra baik suatu perusahaan dan menaikan laba perusahaan ternyata tidak mampu. Terdapat faktor lain selain pengungkapan CSR yang dapat memberikan pengaruh pada profitabilitas.

Namun terdapat penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi secara positif atau memperkuat kedudukan pengungkapan CSR terhadap harga saham, oleh Margaretha dan Witedjo (2014), Putra (2015) dan Gantino (2016), para peneliti terdahulu berpendapat bahwa profitabilitas memperkuat kedudukan pengungkapan CSR terhadap harga saham. Profitabilitas berhasil memberikan pengaruh pada penilaian pengungkapan CSR terhadap harga saham. Tingginya tingkat profit yang dihitung dengan profitabilitas itu serta menjadi pendukung proses pengungkapan CSR terhadap harga saham pada suatu perusahaan dapat membangun citra baik pada masyarakat hal ini pula dan menaikan laba perusahaan, karena loyalitas konsumen. Laba yang meningkatlah yang menjadi daya tarik para

investor, hal ini menunjukan adanya hasil yang tidak konsisten yang selanjutnya menjadi *research gap*.

Pelaksanaan kebijakan hutang tanpa diimbangi dengan profit yang tinggi dapat memunculkan risiko dipihak para investor. Risiko kebijakan hutang tentunya dapat mempengaruhi harga saham, sehingga diperlukan profit yang seimbang untuk bisa melakukan kebijakan hutang. Terdapat penelitian terdahulu yang telah membahas pengaruh profitabilitas terhadap *leverage*, berikut penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi secara negatif atau memperlemah kedudukan *leverage,* oleh Ashari dan Sampurno (2017), Purnamasari (2017), dan Hutagalung, *et al* (2018), para peneliti terdahulu menyebutkan bahwa pemilihan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memperkuat kedudukan *leverage* terhadap harga saham tidak dapat terpenuhi. Hal ini disebabkan oleh adanya beban lain yang ditanggung oleh perusahaan yaitu EAT dan EBIT perusahaan tersebut. Faktor lain pula mempengaruhi yaitu lebih berpengaruhnya penggunaan DAR daripada DER. Hal ini disebabkan karena DAR mampu memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE hal tersebut selaras dengan teori *trade off.*

Namun terdapat penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi secara positif atau memperkuat kedudukan pengungkapan CSR terhadap harga saham, oleh Salim (2015), Ifada dan Inayah (2017), dan Darmajati (2019), para peneliti terdahulu berpendapat bahwa profitabilitas memperkuat kedudukan *leverage* terhadap harga saham. Adanya bukti dari tingginya tingkat profitabilitas, memberikan bukti bahwa penggunaan hutang tidak membuat investor tidak berinvestasi. Berdasarkan dari hasil kesimpulan penelitian terdahulu dan fenomena yang ada, menunjukan bahwa *leverage* yang dianggap dapat meningkatkan harga saham, masih mendapat

reaksi negatif dan *leverage* dianggap dapat memicu investor juga mendapatkan reaksi yang bertolak belakang, hal ini menunjukan adanya hasil yang tidak konsisten yang selanjutnya menjadi *research gap*.

Keterbaharuan penelitian ini dari penelitian sebelumnya yaitu terletak pada penggunaan teori sinyal yang menjadi landasan teori pada penelitian ini, dikarenakan pada penelitian terdahulu yang menjadi landasan teori didominasi oleh teori stakeholder dan teori agensi, kemudian penggunaan variabel pengungkapan CSR sebagai variabel independen disebabkan oleh bergesernya paradigma para investor yang melihat umur suatu perusahaan berdasarkan pada kontribusi internal maupun external yang dilakukan perusaahan dan melihat citra perusahaan yang tidak hanya mementingkan profit namun memikirkan citra perusahaan secara menyeluruh. Keterbaharuan penelitian ini berikutnya yaitu penggunaan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi disebabkan oleh tanpa profit yang seimbang pada suatu perusahaan pengungkapan CSR dan kebijakan *leverage* tidak dapat terlaksana, ada pula proses pengumpulan data yang menggunakan teknik *non probability sampling*, yaitu pengambilan sampel secara non random atau *non probability sampling* dengan kriteria tertentu. Maka dari itu penelitian ini melanjutkan dari penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pengungkapan CSR *dan leverage* terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi sebagai kebaruan dari penelitian sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang masalah, tujuan, dan teori pendukungnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh secara positif terhadap harga saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh secara positif terhadap harga saham?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap harga saham?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi secara positif pengungkapan CSR terhadap harga saham?
5. Apakah profitabilitas mampu memoderasi secara positif *leverage* terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Menjawab permasalahan yang sudah ditetapkan maka disusunlah tujuan penelitian ini. Tujuan penelitian menjelaskan inti dari hasil penelitian ini sebagai berikut.

1. Pengungkapan CSR berpengaruh secara positif terhadap harga saham.
2. *Leverage* mampu berpengaruh secara positif terhadap harga saham.
3. Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap harga saham.
4. Profitabilitas mampu memoderasi secara positif pengungkapan CSR terhadap harga saham.
5. Profitabilitas mampu memoderasi secara positif *leverage* terhadap harga saham.

1.4 Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini merupakan penelitian kausalitas, yaitu melakukan pengujian hipotesis. Beberapa ruang lingkup yang akan ditentukan yaitu sebagai berikut.

1. Penelitian ini menggunakan rasio *leverage* yang dapat diukur melalui nilai *Debt to Equity Ratio*, rasio ini diperoleh dari total hutang dibagi dengan total ekuitas.
2. Penelitian ini menggunakan harga saham yang ditentukan melalui *closing price* (H+1/H-1)
3. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang dapat diukur melalui rasio *Return on Equity*. Rasio ini merupakan profit yang dihasilkan setelah pajak terhadap total ekuitas.
4. Perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah hanya perusahaan dari saham manufaktur di BEI tahun 2016-2018. Variabel yang akan diteliti adalah variabel independen (pengungkapan CSR dan *leverage,* variabel dependen harga saham dan variabel moderasi profitabilitas.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Teoritis

Secara teoritis kegunaan penelitian ini adalah sebagai tambahan referensi untuk menambah wawasan dan pengetahuan yang dapat digunakan dalam pengembangan ilmu lebih lanjut khususnya berpengaruh pengungkapan CSR, *leverage* terhadap harga saham, dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. Dengan demikian dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya baik yang bersifat melengkapi maupun mengembangkan.

1.5.2 Kegunaan Praktis.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu memecahkan masalah yang berpengaruh dengan pengungkapan CSR dan *leverage* terhadap

harga saham, dengan profitabilitas sebagai pemoderasi melalui pengujian empiris, serta melihat pengaruh yang dihasilkan antara pengaruh variabel.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terbagi menjadi tujuh bab. Adapun susunannya adalah sebagai berikut.

Bab I pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, rancangan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II tinjauan teori dan konsep

Bab ini menguraikan teori yang mendasari penelitian pengungkapan CSR dan *leverage* terhadap harga saham, dengan profitabilitas sebagai pemoderasi yaitu teori sinyal merupakan dasar dari pentingnya dilakukan pengungkapan terhadap CSR dan menjadi dasar variabel *leverage,* lalu teori sinyal yang menguatkan bahwa terdapat pengaruh antara pengungkapan CSR dan *leverage* terhadap harga saham, lalu teori sinyal juga mengukur pengaruh profitabilitas sebagai variabel moderasi. Kemudian penjelasan mengenai setiap variabel yang diteliti. Pada akhir bab kedua, terdapat pula penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya.

Bab III kerangka pemikiran dan hipotesis

Bab ini menjelaskan kerangka pemikiran dan hipotesis. Dukungan teori, konsep, dan tinjauan empiris yang memperlihatkan pengaruh antar variabel.

Bab IV metode penelitian

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang menguraikan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

Bab V hasil penelitian

Bab ini dipaparkan hasil penelitian yang menguraikan deskripsi data penelitian, analisis data dan uji hipotesis.

Bab VI pembahasan

Bab ini menguraikan pembahasan hasil pengujian model pengukuran dan temuan penelitian. Temuan penelitian menguraikan hasil uji statistik dikaitkan dengan teori dan dukungan bukti empiris penelitian terdahulu.

Bab VII penutup

Bab ini merupakan penutup yang menguraikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan dan saran penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori Sinyal

Sebelum melakukan aktivitas investasi pada perusahaan yang tercatat di pasar modal, para investor tentunya juga memperhatikan informasi-informasi yang bersifat keuangan maupun non keuangan yang dianggap membawa sinyal kondisi perusahaan saat ini ataupun prediksi di masa yang akan datang. Zhao, *et al* (2004) mengemukakan konsep teori sinyal pertama kali dipelajari dalam konteks pasar tenaga kerja dan pasar barang dikembangkan menjadi teori keseimbangan sinyal oleh Spence. Teori sinyal menitikberatkan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi investor dalam melakukan investasi.

Informasi yang terkait merupakan informasi tentang keadaan perusahaan semasa sebelumnya, tahun berjalan dan juga tentang informasi masa depan perusahaan terkait kelangsungan hidup perusahaan yang dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan. Brigham dan Houston (2006) mengungkapkan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan. Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, (Sari, 2006). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor), dan dengan adanya pengakuan ini

dapat mengurangi asimetri informasi dan memberi lebih banyak sinyal informasi kepada pihak lain.

Menurut Hartono (2000), informasi yang dipublikasikan merupakan suatu pengumuman yang dapat atau akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif. Godfrey, *et al* (2006) menyatakan teori sinyal membicarakan mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau sinyal harapan dan tujuan masa depan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang pengungkapan CSR perusahaan.

Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010). Cheng dan Christiawan (2011) menyatakan bahwa sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan para *stakeholder* lainnya, perusahaan seringkali terlibat dalam kegiatan-kegiatan pengungkapan CSR. Para *stakeholder* dapat memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan pengungkapan CSR. Informasi tentang pengungkapan CSR merupakan suatu sinyal perusahan untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan dalam jangka panjang, karena CSR terkait dengan *acceptability* dan *sustainability,* yang artinya perusahaan diterima dan berkelanjutan untuk dijalankan di suatu tempat dalam jangka panjang. *Acceptability* dan *sustainability* juga terkait dengan resiko bagi investor, karena perusahaan bertanggung jawab pada dampak sosial dan lingkungan, termasuk didalamnya tanggung jawab terhadap tenaga kerja dan keamanan produk bagi konsumen memiliki resiko terjadinya konflik sosial dan lingkungan yang lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak melakukan dan mengungkapkan

kegiatan CSRnya (Adisusilo dan Sudarno, 2011).

Secara konsep teori sinyal dipandang sebagai sinyal positif ataupun negatif yang diinformasikan oleh perusahan kepada para pemangku kepentingan termasuk para calon investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal di mana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Teori sinyal merupakan teori yang paling relevan untuk menjelaskan mengenai pengaruh antara pengungkapan CSR dan *leverage* terhadap harga saham dan profitabilitas sebagai variabel pemoderasinya. Teori Sinyal memberikan gambaran paling nyata untuk menggambarkan reaksi pasar terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2.1.2 Harga Saham (*Stock Price*)

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Menurut Horne dan Wachowicz (2012) harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan.

Sartono (2008) bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Dan sebaliknya suatu saham kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Harga saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *closing price* (Wibowo et al, 2017). Pergerakan harga saham dapat berubah-ubah dalam jangka waktu yang

singkat. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham Husnan (2001), yaitu,

- Pertama adanya harapan investor terhadap tingkat keuntungan dividen untuk masa yang akan datang, jika pendapatan atau dividen suatu saham stabil.
- Kedua, kondisi perekonomian. Kondisi perekonomian saat ini dan sekarang salah satunya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi masa lalu dan saat ini. Jika kondisi perekonomian stabil dan mantap, maka investor optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga saham cenderung stabil dan sebaliknya.
- Ketiga, semakin banyak orang yang berminat untuk membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik. Sebaliknya semakin banyak orang yang berniat untuk menjual saham, maka saham tersebut cenderung akan bergerak turun.

Meskipun demikian tidak ada bursa saham yang terus-menerus naik atau terus-menerus turun (Rusdin, 2008). Sedangkan menurut Arifin (2004),

”Faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan, dan rumors.” Perusahaan dapat menggunakan informasi pengungkapan CSR sebagai keunggulan kompetitif perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspons positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspons negatif melalui penurunan harga saham (Rustiarini, 2010). Karena saham-saham itu diperdagangkan di

pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolok ukur baik buruknya saham tersebut dengan pasar saham. Menurut Rusdin (2008), harga saham adalah:

"Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga saham tersebut adalah harga penutupannya".

2.1.3 *Corporate Social Responsibility*

2.1.3.1 Pengertian CSR

Menurut Dinhi, *et al* (2019) CSR adalah konsep yang menunjukkan komitmen perusahaan untuk berkontribusi pada berbagai tanggung jawab bagi semua pemangku kepentingan. Stakeholder tersebut termasuk pemegang saham, karyawan, pemasok, pemerintah, konsumen, masyarakat dan lingkungan.

CSR kini menjadi masalah yang semakin penting bagi para agen ekonomi. Hal ini disebabkan akibat CSR kini menjadi perhatian baru untuk semua aspek dari aktivitas perusahaan dan pengaruh mereka dengan *stakeholder.* Menurut Suharto (2008) CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk pembangunan sosial-ekonomi kawasan secara holistik, melembaga dan berkelanjutan. Pelaksanaan pengungkapan CSR merupakan hal yang sangat penting karena berpengaruh dengan pembentukan citra positif perusahaan.

Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan dalam kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Lindblom, 1994) seperti yang dikutip oleh (Haniffa dan Cooke, 2005). Mengenai pengertian CSR belum ada pengertian tunggal yang disepakati oleh semua pihak. Suparnyo

(2010) menyatakan CSR adalah komitmen dari bisnis/perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, seraya meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas.

Tunggal (2008, p. 95) mengungkapkan CSR merupakan bentuk kerjasama antara perusahaan (tidak hanya perseroan terbatas) dengan segala sesuatu atau segala hal *(stakeholder)* yang secara langsung maupun tidak langsung berinteraksi dengan perusahaan tersebut untuk tetap menjamin keberadaan dan kelangsungan usaha *(sustainability)* suatu perusahaan. Menurut Limberg, *et al* (2010) secara umum CSR dapat dikatakan mencakup pada cara berusaha yang transparan dengan berbasis pada nilai-nilai etika, kepatuhan terhadap peraturan dan perundangan, dan menghargai serta menghormati orang lain, masyarakat dan lingkungan.

Sedangkan menurut ISO 26000 (dalam Suharto, 2010) CSR adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional; serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.

Candrayanthi dan Saputra (2013) juga menyatakan bahwa dengan adanya CSR perusahaan dapat semakin terbuka dalam mengungkapkan aktivitas yang dilakukannya, tidak sebatas mengenai informasi keuangan perusahaan saja, namun juga mengenai dampak yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan terhadap lingkungan hidup dan masalah sosial. Menurut Li, *et al*

(2013) menjadi perusahaan yang menyediakan pengungkapan CSR membawa berbagai manfaat potensial. Selain itu Retno dan Priantinah (2012) juga mengungkapkan bahwa CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan.

CSR merupakan mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggung jawab sosial di bidang hukum (Darwin, 2004). Carroll (1999) menyebutkan bahwa perusahaan CSR harus berusaha untuk mendapat keuntungan, mematuhi hukum, bertindak etis, dan menjadi warga perusahaan yang baik. Menurut Kotler dan Lee (2008), CSR merupakan suatu komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui kebijaksanaan di dalam praktek bisnis dan pengkontribusian sumber daya perusahaan.

Holme dan Watts (2000) mendefinisikan bahwa CSR adalah suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi bersamaan dengan meningkatkan kualitas hidup tenaga kerja beserta seluruh keluarganya serta komunitas setempat maupun masyarakat luas. Menurut Darwin (2004), CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum.

Gray, *et al* (1995) mendefinisikan CSR sebagai proses komunikasi sosial dan lingkungan dari organisasi ekonomi terhadap kelompok tertentu di masyarakat, yang melibatkan tanggung jawab organisasi (terutama perusahaan), di luar tanggung jawab keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang

saham. Kesadaran atas pentingnya CSR dilandasi pemikiran bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi dan legal kepada pemegang saham (*shareholder*) melainkan juga kewajiban terhadap *stakeholder*. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan dapat menggunakan informasi CSR sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan.

Perusahaan mempunyai tanggung jawab lebih luas dibanding hanya untuk mencari uang bagi pemegang saham. Dari beragam definisi CSR, ada satu kesamaan bahwa CSR tak bisa lepas dari kepentingan *shareholder* dan *stakeholder* perusahaan. Konsep inilah yang kemudian diterjemahkan oleh Limberg, *et al* (2010, p. 1) CSR didasarkan pada tiga pilar yang dikenal sebagai 3-P *(people, profit* dan *planet)* atau *triple bottom line* (ekonomi, ekologi dan sosial). Maksudnya, tujuan CSR harus mampu meningkatkan laba perusahaan, mensejahterakan karyawan dan masyarakat, sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan. Dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian perusahaan atas masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan di dalam praktek bisnis perusahaan. Setelah dinilai penting, informasi CSR lalu diungkapkan.

2.1.3.2 Pengertian dan Tujuan Pengungkapan Informasi CSR

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan dianggap penting karena merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990). Hadi (2011, p. 206) mendefinisikan pengungkapan CSR merupakan laporan aktivitas yang telah dilakukan oleh perusahaan baik yang berpengaruh dengan perhatian masalah dampak sosial maupun lingkungan.

Cheng dan Christiawan (2011) mengatakan bahwa jika melakukan pengungkapan atas aktivitas perusahaan yang berpengaruh dengan pengungkapan CSR dapat mengirimkan sinyal positif kepada *stakeholder* dan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan *guarantee* atas keberlangsungan hidup perusahaan semasa yang akan datang. Pengungkapan CSR dapat mengirimkan sinyal promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain karena peduli dengan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial dari aktivitas perusahaan.

Pengungkapan CSR yang dilakukan dianggap penting karena dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi *stakeholder* (Dhaliwal, *et al* 2012). Pengungkapan CSR juga bertujuan untuk memberikan informasi pada pengguna mengenai informasi secara ekonomi maupun nonekonomi yaitu aspek sosial dan lingkungan (Marsden, 2001).

Apabila informasi yang diberikan tersebut hanya sebatas nilai ekonomi saja, maka akan kurang mendapatkan respons dari investor. Namun sebaliknya jika informasi tersebut mengandung nilai ekonomi dan nonekonomi maka akan direspons positif oleh investor (Clarkson, 1995) karena investor saat ini lebih memperhatikan bukan hanya keuangan perusahaan tetapi juga memperdulikan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan.

Praktik pengungkapan CSR bervariasi di antara waktu dan antar negara. Hal ini disebabkan isu-isu yang dipandang penting oleh satu negara mungkin akan menjadi kurang penting bagi negara lain (Gray *et al*. 1995). Chariri dan Ghozali (2007) Jenis pengungkapan ada yang bersifat wajib *(mandatory)* dan sukarela *(voluntary).* Setelah diberlakukannya undang-undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, di Indonesia perusahaan yang

menjalankan usahanya berpengaruh atau di bidang sumber daya alam wajib melakukan pengungkapan CSR. Oleh karena itu perusahaan tersebut juga wajib melakukan pengungkapan CSR.

Masnila (2010) mengatakan bahwa pengungkapan CSR dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, yaitu dari tingkat pengungkapan, tema yang diungkapkan, tipe pengungkapan, maupun lokasi atau tempat pengungkapan tersebut dilakukan dalam laporan tahunan. Alasan yang mendorong praktik pengungkapan sosial dan lingkungan menurut Deegan dan Rankin (1996) antara lain:

1. Mematuhi persyaratan yang ada dalam undang-undang.
2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi.
3. Mematuhi pelaporan dalam proses akuntabilitas.
4. Mematuhi persyaratan peminjaman.
5. Mematuhi harapan masyarakat.
6. Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan.
7. Mengelola kelompok *stakeholder* tertentu.
8. Menarik dana investasi.
9. Mematuhi persyaratan industri.
10. Memenangkan penghargaan pelaporan.

Menurut Hackston dan Milne (1996), pengungkapan CSR yang merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan CSR juga dapat diartikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap strategi *stakeholder*, terutama komunitas dan masyarakat sekitar wilayah kerja dan operasinya (Daniri, 2008). Pratiwi dan Chariri (2013) mengatakan bahwa pengungkapan CSR sangat

besar peranannya bagi perusahaan, salah satunya digunakan untuk menarik dana investasi bagi masyarakat. Berikut undang yang terkait dengan pengungkapan CSR.

2.1.3.3 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) merupakan Undang-Undang yang dikeluarkan pemerintah bagi perusahaan, khususnya Perseroan Terbatas (PT). Dalam Undang-Undang tersebut terdapat 2 (dua) Pasal yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan yaitu Pasal 66 Ayat 2 tentang Laporan Tahunan dan Pasal 74 Ayat 1 sampai 4 tentang pengungkapan CSR. Dengan adanya Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, diharapkan perusahaan memandang serius bahwa dalam pelaksanaan dan pelaporan perusahaan tidak hanya mencakup aspek ekonomi saja, melainkan aspek lingkungan dan aspek sosial juga patut diutamakan oleh perusahaan.

2.1.3.4 Pasal 66 Ayat 2 Undang–Undang No.40 Tahun 2007

Laporan tahunan harus memuat sekurang-kurangnya:

1. Laporan keuangan yang terdiri atas sekurang-kurangnya neraca akhir tahun buku yang baru/lampau dalam perbandingan dengan tahun buku sebelumnya, laporan laba rugi dari tahun buku yang bersangkutan, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas, serta catatan atas laporan keuangan tersebut.
2. Laporan mengenai kegiatan perseroan.
3. Laporan pelaksanaan pengungkapan CSR
4. Rincian masalah yang timbul selama tahun buku yang mempengaruhi kegiatan usaha Perseroan.
5. Laporan mengenai tugas pengawasan yang telah dilaksanakan oleh

Dewan Komisaris selama tahun buku yang baru lampau.

6. Nama anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris.
7. Gaji dan tunjangan bagi anggota Direksi dan Gaji atau honorium dan tunjangan bagi anggota Dewan Komisaris Perseroan untuk tahun yang baru lampau.

2.1.3.5 Pasal 74 Undang–Undang No.40 Tahun 2007

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berpengaruh dengan sumber daya alam wajib melaksanakan pengungkapan CSR.
2. Pengungkapan CSR sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai pengungkapan CSR diatur dengan peraturan pemerintah.

2.1.4 *Leverage*

Pengertian *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan di mana penggunaan aset tersebut untuk operasional perusahaan. *Leverage* adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan pengaruh antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh

perusahaan (Gitosudarmo, 2001).

Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Menurut Fahmi (2012:62) rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang dan Sugiono (2009,p.70) mengungkapkan bahwa sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Scott (2009) menyampaikan pendapat yang mengatakan bahwa semakin tinggi *leverage* kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak utang, maka manajer akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba semasa depan. Dengan laba yang dilaporkan lebih tinggi akan mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian utang.

Manajer akan memilih metode akuntansi yang akan memaksimalkan laba sekarang. Menurut Belkaoui dan Karpik (1989), keputusan untuk mengungkapkan CSR akan mengikuti suatu pengeluaran untuk pengungkapan yang menurunkan pendapatan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mengakibatkan pengawasan yang tinggi dilakukan oleh *debtholder* terhadap aktivitas perusahaan.

Sesuai dengan teori sinyal maka manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi pengungkapan CSR yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan para *debtholders*. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besarnya tingkat *return* atau

penghasilan yang diharapkan sehingga menandakan bahwa tingginya *leverage* suatu perusahaan berdampak positif pula pada perusahaan tersebut. Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio.*

2.1.4.1 Debt to Equity

Debt Equity Ratio digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (Juliaty dan Prastowo, 2002). DER merupakan salah satu rasio *leverage* yang mengukur kontribusi modal sendiri dan investasi jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Brigham dan Houston (2006) menyatakan rasio total hutang terhadap total ekuitas, yang pada umumnya disebut *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang.

Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat risiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Semakin besar DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan *total shareholder equity*, sehingga berdampak semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat risiko yang tinggi pula. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor sehingga harga saham mengalami penurunan. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham berkurang dan akan berpengaruh pada minat investor

Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total

hutang jangka panjang. Sedangkan *shareholder equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan (Sugiarto, 2011). Berdasarkan definisi tersebut maka DER dapat dirumuskan sebagai berikut

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam. *Debt to equity ratio* yang tinggi berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai modal. Apabila rasio ini buruk, maka perusahaan akan memiliki masalah riil jangka panjang, salah satunya dapat menyebabkan kebangkrutan (Daud dan Syarifuddin, 2008). Variabel berikutnya yaitu profitabilitas.

2.1.5 Profitabilitas

Sugiono (2009) rasio profitabilitas (efisiensi dan kinerja keseluruhan) yaitu rasio untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan aktiva selama satu tahun. Sedangkan menurut Pearce dan Robinson (2008) profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya Kasmir, (2012). Kegunaan profitabilitas tidak hanya berguna bagi investor, profitabilitas yang tinggi juga berguna bagi perusahaan yaitu dapat meningkatkan harga sahamnya. Terdapat beberapa rasio profitabilitas yang dapat digunakan,

antaranya adalah *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity, Rate Return on Loans, dan Net Interest Margin* (Kasmir, 2012).

Indikator yang digunakan untuk melihat perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ada yaitu *Return on Equity*. Tingkat pengembalian terhadap modal merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Tantang, 2011:116).

2.1.5.1 Return on Equity

Salah satu indikator untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan yaitu dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Anggraini (2008) menjelaskan bahwa ROE merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. ROE dapat memberikan gambaran mengenai tiga hal pokok, yaitu:

1. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profitability*)
2. Efisiensi perusahaan dalam mengelola *aset* (*assets management*),
3. Utang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*).

Berbagai cara untuk mengukur tingkat profitabilitas salah satunya dengan ROE karena merupakan ukuran rasio profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Menurut Rusdin (2008) ROE menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditor. Menurut Harahap (2007) ROE memberikan informasi bahwa investor akan menerima tingkat pengembalian investasi atas efektifitas ekuitas yang dijalankan oleh manajemen perusahaan.

Semakin tinggi tingkat *Return on Equity* yang diinformasikan perusahaan kepada para calon investor maka semakin tinggi pula harga saham yang

mungkin saja terbentuk pada setiap sesi penutupan transaksi di lantai bursa setiap harinya. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Kemudian menurut Horne dan Wachowicz (2012) mengungkapkan bahwa ROE adalah membandingkan laba neto setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan.

Rumus yang digunakan:

$$Return\ on\ Equity = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.2 Tinjauan Empiris

2.2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang pengungkapan CSR dan *leverage* terhadap harga saham yang dimoderasi oleh variabel profitabilitas yang juga dianggap berperan penting dalam memprediksi adakah pengaruh pada harga saham sebagai berikut:

Penelitian Terdahulu:

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil penelitian	Posisi Peneliti	
				Persamaan	Perbedaan
1	*Corporate Social Responsibility and Stock Prices: A Study on The Italian Market* Fiori, G., di Donato, F., dan Izzo, M. F. (2015).	● CSR = X1 ● Harga Saham = Y	● CSR memiliki pengaruh signifikan **negatif** terhadap harga saham.	● CSR = X1 ● Harga Saham = Y	**Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
2	Pengaruh CSR terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013) Putra, A. S. (2015).	● CSR = X ● Profitabilitas (ROA) = Y1 ● Profitabilitas = Y2 ● Net Profit Margin (NPM) = Y3 ●	● CSR berpengaruh signifikan **positif** terhadap Profitabilitas (ROA) ● CSR berpengaruh **signifikan positif** terhadap Profitabilitas ● CSR berpengaruh **signifikan positif** terhadap Profitabilitas (NPM)	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y2	● Profitabilitas (ROA) = Y1 ● Net Profit Margin (NPM) = Y3 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
3	Pengaruh *Leverage* (DAR, DER, dan TIER) terhadap ROE Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014 Salim, J. (2015).	● *Leverage* = X1 ● *Leverage* (TIER) = X2 ● *Leverage* (DAR) = X3 ● Profitabilitas = Y	● DER dan TIER berpengaruh **positif** terhadap ROE, ● DAR **tidak** memiliki pengaruh terhadap ROE	● *Leverage* = X1 ● Profitabilitas = Y	● *Leverage* (TIER) = X2 ● *Leverage* (DAR) = X3 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X2 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z

4	*The Influence of Inflation, GDP Growth, Size, Leverage, and Profitability Towards Stock Price on Property and Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange period 2005-2013* Soedarsa, H. G., dan Arika, P. R. (2015, July).	● Inflasi = X1 ● Pertumbuhan PDB = X2 ● Ukuran perusahaan = X3 ● *Leverage* = X4 ● Profitabilitas (ROA) = X5 ● Harga Saham = Y	● Secara parsial inflasi, pertumbuhan PDB, dan *leverage* **tidak** berpengaruh signifikan terhadap harga saham ● Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan **positif** terhadap harga saham.	● *Leverage* = X4 ● Harga Saham = Y	● Inflasi = X1 ● Pertumbuhan PDB = X2 ● Ukuran perusahaan = X3 ● Profitabilitas (ROA) = X5 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z
5	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham dengan Size Perusahaan sebagai pemoderasi Amah,N., Widhianningrum, P., dan Mawarni, H. (2016)	● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y ● Size Perusahaan = Z	● Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan **positif** terhadap harga saham. ● Size Perusahaan **bukan** variabel moderasi yang berpengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap harga saham.	● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y	● Size Perusahaan = Z **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
6	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) Arifin, N. F., dan Agustami, S. (2016).	● Likuiditas = X1 ● Solvabilitas = X2 ● Profitabilitas = X3 ● Rasio Pasar = X4 ● Ukuran Perusahaan = X5 ● Harga Saham = Y	● Secara bersamaan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang **signifikan** terhadap harga saham. ● Likuiditas dan solvabilitas berpengaruh signifikan **negatif** terhadap harga saham, ● Profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan **positif** terhadap harga	● Profitabilitas = X3 ● Harga Saham = Y	● Likuiditas = X1 ● Solvabilitas = X2 ● Rasio Pasar = x4 ● Ukuran Perusahaan = X5 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z

			saham.		
7	Pengaruh Pengungkapan Informasi CSR, Profitabilitas dan Pembagian Dividen pada Harga Saham Arimbawa, P., dan Wirakusuma, M. (2016).	● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas (ROA) = X2 ● Dividend Payout Ratio (DPR) = X3 ● Harga Saham = Y	● Secara parsial pengungkapan CSR dan profitabilitas **tidak** berpengaruh signifikan pada harga saham ● Pembagian dividen berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham	● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y	● Profitabilitas (ROA)= X2 ● Dividend Payout Ratio (DPR) = X3 **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z ●
8	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Profitabilitas Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Fatah, K. A., dan Haryanto, M. (2016).	● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas (ROA) = Y1 ● Profitabilitas = Y2	● Pengungkapan CSR **tidak** berpengaruh secara signifikan pada ROA dan ROE	● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Y2	● Profitabilitas (ROA) = Y1 **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
9	Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014 Gantino, R. (2016).	● CSR = X1 ● Profitabilitas (ROA) = Y1 ● Profitabilitas = Y2 ● PBV = Y3	● CSR berpengaruh **signifikan positif** terhadap ROE ● CSR berpengaruh **signifikan positif** terhadap ROA ● CSR berpengaruh **signifikan positif** terhadap PBV	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y2	● Profitabilitas (ROA) = Y1 ● PBV = Y3 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z

10	Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas dan Dampaknya terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Halim, A., dan Basri, H. (2016).	● Intellectual Capital = X1 ● Profitabilitas = X2 ● Harga Saham = Y	● Intellectual capital berpengaruh **signifikan** terhadap profitabilitas, ● Intellectual capital berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham, ● Profitabilitas berpengaruh **signifikan** harga saham, ● *Intellectual capital, profitabilitas berpengaruh **signifikan** harga saham.*	● Profitabilitas = X2 ● Harga Saham = Y	● Intellectual Capital = X1 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
11	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia Hidayansyah, P. F., Hubeis, M., dan Irwanto, A. K. (2016).	● Pengungkapan CSR = X1 ● Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP) = Y1 ● Harga Saham = Y2	● Pengungkapan CSR berpengaruh **signifikan** terhadap CFP, ● CSR **tidak** berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan ● CFP **tidak** berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y2	● Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP) = Y1 **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
12	*Impact of Leverages on Share Price: Evidence from Cement Sector of Pakistan* Iqbal, A., Raza, H., Aslam, M. F., dan Mubeen, M. (2016)	● *Leverage* = X1 ● Debt ratio = X2 ● Harga Saham = Y	● *Leverage* berpengaruh signifikan secara **negatif** pada harga saham ● DR berpengaruh signifikan positif terhadap saham.	● *Leverage* = X1 ● Harga Saham = Y	● Debt ratio = X2 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z
13	Dampak Tingkat Profitabilitas dan Nilai Pasar pada Pergerakan Harga Saham PT. Prasidha Aneka Niaga TBK Kussuma, P., Surachim, A., dan Tanuatmodjo, H. (2016)	● Profitabilitas = X1 ● Nilai Pasar = X2 ● Harga Saham = Y	● Profitabilitas berpengaruh **signifikan** secara **positif** terhadap harga saham ● Nilai pasar **tidak** memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.	● Profitabilitas = X1 ● Harga Saham = Y	● Nilai Pasar = X2 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z

14	Efek Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas pada Harga Saham yang dimediasi oleh Rasio Solvabilitas Perusahaan sub sektor Industri Perkebunan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Lumbantobing, R. (2016)	● Likuiditas = X1 ● Profitabilitas = X2 ● Aktivitas = X3 ● Harga Saham = Y ● Solvabilitas = Z	● Rasio hutang perusahaan menurun, harga saham perusahaan dapat **ditingkatkan** dengan meningkatkan rasio keuangan lainnya. ● Karena profitabilitas yang **tinggi** bisa mengurangi rasio hutang dan kemudian bisa **meningkatkan** harga saham perusahaan.	● Profitabilitas = X2 ● Harga Saham = Y ●	● Likuiditas = X1 ● Aktivitas = X3 ● Solvabilitas = Z **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
15	CSR, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Industri Pertambangan dan Manufaktur di Indonesia Margaretha, F., dan Witedjo, C. G. (2017).	● CSR = X ● Profitabilitas (ROA) = Y1 ● Profitabilitas = Y2 ● Tobin's Q = Y3	● CSR **tidak** berpengaruh signifikan pada Tobin's Q. ● CSR **tidak** memiliki pengaruh signifikan dengan ROA dan ROE ● CSR berpengaruh signifikan **negatif** pada ROE. ● ROA berpengaruh signifikan **positif** pada CSR.	● CSR = X ● Profitabilitas (ROA) = Y1 Profitabilitas = Y2	● Tobin's Q = Y3 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z ●
16	Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Nurlia, N. (2016).	● Operation Profit Margin (OPM) = x ● Net Profit Margin (NPM) = X2 ● Return on Assets (ROA) = X3 ● Return on Equity = X4 ● Earning Per Share (EPS) = X5 Harga Saham = Y	● Rasio profitabilitas secara simultan berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham ● Secara parsial earning per share berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham. ● Secara parsial OPM, NPM, ROA, ROE **tidak** berpengaruh terhadap harga saham.	● Return on Equity = X4 ● Harga Saham = Y	● Operation Profit Margin (OPM) = x ● Net Profit Margin (NPM) = X2 ● Return on Assets (ROA) = X3 ● Earning Per Share (EPS) = X5 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2

					Profitabilitas = Z
17	Pengaruh CSR terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014) Rosdwianti, M. K., Dzulkirom, A. R., dan Zahroh, Z. A. (2016	● CSR = X1 ● Profitabilitas (ROA) = Y ● Profitabilitas = Y2 ●	● CSR berpengaruh **signifikan** terhadap ROA, ROE, dan EPS.	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y2	● Profitabilitas (ROA) = Y **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Leverage = X2 ● Profitabilitas = Z
18	Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011 Zulkifli, Z., dan Aryani, Y. A. (2016).	● Return on Asset (ROA) = X1 ● Return on Equity = X2 ● Earnings Per Share (EPS) = X3 ● Net Profit Margin (NPM) = X4 ● Harga Saham = Y	● ROA, ROE, EPS dan NPM secara simultan berpengaruh **signifikan** terhadap Harga Saham. ● ROA **tidak** berpengaruh signifikan dengan nilai positif terhadap Harga Saham ● ROE dan NPM berpengaruh signifikan **negatif** dan **signifikan** terhadap Harga Saham, ● EPS berpengaruh signifikan **positif** dan **signifikan** terhadap harga saham.	● Return on Equity = X2 ● Harga Saham = Y ●	● Return on Asset (ROA) = X1 ● Earnings Per Share (EPS) = X3 ● Net Profit Margin (NPM) = X4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
19	Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	● DAR = X1 ● DER = X2 ● DFL = X3 ● LDER = X4 ● TIER = X5 ● ROE = Y	● DAR, DER, DFL, LDER, dan TIER secara simultan memiliki pengaruh yang **signifikan** dengan ROE ● DAR memiliki pengaruh **positif** terhadap ROE ● DER memiliki pengaruh	● DER = X2 ROE = Y	● DAR = X1 ● DFL = X3 ● LDER = X4 ● TIER = X5 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR =

	Ashari, M. H., dan Sampurno, R. D. (2017).		**negatif** terhadap ROE ● DFL memiliki pengaruh **positif** terhadap ROE ● LDER TIER memiliki pengaruh **negatif** terhadap ROE		X1 ● Profitabilitas = Z
20	*The Effect of Financial Performance on Stock Price at Pharmaceutical Sub Sector Company Listed in Indonesia Stock Exchange* Asmirantho, E., dan Somantri, O. K. (2017).	● Current Ratio = X1 ● Debt to Equity Ratio = X2 ● Total Assets Turnover = X3 ● Return on Equity = X4 ● Earning Per Share = X5 ● Harga Saham = Y	● EPS parsial berpengaruh **signifikan** efek terhadap harga saham, ● *CR, ROE, DER, dan TATO **tidak** berpengaruh signifikan terhadap harga saham.*	● Debt to Equity Ratio = X2 ● Return on Equity = X4 ● Harga Saham = Y	● Current Ratio = X1 ● Total Assets Turnover = X3 ● Earning Per Share = X5 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z
21	*Relationship Between Profitability Ratios and Stock Prices: an Empirical Analysis on BIST-100* Bayrakdaroglu, A., Mirgen, C., dan Kuyu, E. (2017).	● Profitabilitas = X1 ● Harga Saham = Y ●	● Terdapat pengaruh linier **positif** antara margin laba bersih perusahaan dan harga saham.	● Profitabilitas = X1 ● Harga Saham = Y	**Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
22	*CSR, Financial Performance and Risk: Does It Add Up for Mid-Caps?* Conway, E. (2017).	● CSR = X1 ● ROE = Y	● CSR **tidak** berpengaruh secara signifikan terhadap ROE	● CSR = X1 ROE = Y	**Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X1 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
23	*The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock* Djazuli, A. (2017).	● *Leverage* = X1 ● Profitabilitas = X2 ● Interest rate = X3 ● Exchange Rate = X4 *Harga Saham*	● ROE dan PER berpengaruh **positif** terhadap harga saham. ● DER berpengaruh signifikan **negatif** terhadap harga saham	● *Leverage* = X1 ● Profitabilitas (R0E) = X2 ● Harga Saham = Y	● Interest rate = X3 ● Exchange Rate = X4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1

		= *Y*	● Suku bunga dan nilai tukar **tidak** mempengaruhi harga *saham.*		● Profitabilitas = Z
24	Pengaruh CSR terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015) Heryanto, R., dan Juliarto, A. (2017)	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y1 ● Profitabilitas (ROA) = Y2 ● Earning per Share (EPS) = Y3 ● Net Profit Margin = Y4	● CSR berpengaruh **signifikan positif** terhadap NPM ● CSR **tidak** signifikan berpengaruh pada ROA, ROE, EPS	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y1	● Profitabilitas (ROA) = Y2 ● Earning per Share (EPS) = Y3 ● Net Profit Margin = Y4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
25	Analisis Pengaruh Tingkat *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013) Ifada, L. M., dan Inayah, N. (2017).	● DR = X1 ● DER = X2 ● ROE = Y	● *Leverage* mempengaruhi secara **signifikan** terhadap ROE	● DER = X2 ● ROE = Y	● DR = X1 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z
26	*CSR performance in China: The role of board gender and foreign ownership* McGUINNESS, P. B., Vieito, P., dan Wang, M. (2017)	● CSR = X1 ● ROE = Y	● CSR berpengaruh secara signifikan **negatif** terhadap ROE	● CSR = X1 ROE = Y	**Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X1 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
27	Analisis Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Termasuk LQ45 Periode Agustus 2015	● *Leverage* = X1 ● Leverage (DAR) = X2 ● Profitabilitas = Y1	*Leverage* berpengaruh secara **negatif** signifikan terhadap profitabilitas	● *Leverage* = X1 ● Profitabilitas = Y1	● *Leverage* (DAR) = X2 ● Profitabilitas (ROA) = Y2

	– Januari 2016 di Bursa Efek Indonesia Purnamasari, E. D. (2017).	● Profitabilitas (ROA) = Y2			**Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
28	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016) Putranto, A. D., dan Darmawan, A. (2018).	● Ukuran Perusahan = X1 ● Profitabilitas (ROA) =X2 ● *Leverage* = X3 ● Nilai Pasar = X4 ● Harga Saham = Y	● Ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan nilai pasar secara bersama-sama memiliki pengaruh **signifikan** terhadap harga saham. ● nilai pasar tidak memiliki pengaruh **signifikan** terhadap harga saham. ● Ukuran perusahaan dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh **signifikan positif** terhadap harga saham. ● *Rasio* leverage *memiliki pengaruh **negatif** signifikan dengan cara negatif terhadap harga saham.*	● *Leverage* = X3 ● Harga Saham = Y	● Ukuran Perusahan = X1 ● Profitabilitas (ROA) = X2 ● Nilai Pasar = X4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z
29	Pengaruh CSR terhadap Profitabilitas Perusahaan pada PT Bank Central Asia Periode Tahun 2010-2015 Rumengan, P., Nangoi, G. B., dan Rondonuwu, S. (2017).	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y1 ● Profitabilitas (ROI) = Y2	● CSR terhadap ROE berpengaruh **negatif** ● CSR terhadap ROI berpengaruh **positif**.	● CSR = X1 Profitabilitas = Y1	● Profitabilitas (ROI) = Y2 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z

30	Pengaruh Pengungkapan CSR Dalam Laporan Tahunan terhadap Harga Saham dengan Laba Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang *Listing* di BEI Periode 2009 – 2013) Sjamsi, N., Nosita, F., dan Zagladi, A. N. (2017).	● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y ● Laba Perusahaan = Z	● Pengungkapan CSR berpengaruh **signifikan** terhadap laba perusahaan, harga saham ● Laba perusahaan **tidak** berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan atau laba (profit) **tidak memediasi** pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham.	● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y	● Laba Perusahaan = Z **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
31	Pengaruh Pengungkapan CSR dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sulistiana, I. (2017)	● Pengungkapan CSR = X1 ● Return on Investment (ROI) = X2 ● Return on Equity = X3 ● Harga Saham = *Y*	● Terdapat pengaruh **signifikan** antara pengungkapan CSR terhadap harga saham. ● **Tidak** terdapat pengaruh signifikan antara ROI dan ROE terhadap harga saham	● Pengungkapan CSR = X1 ● Return on Equity = X3 Harga Saham = Y	● Return on Investment (ROI) = X2 **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
32	Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Agnatia, V., dan Amalia, D. (2018).	● Value Added (EVA) = X1 ● Return on Assets (ROA) = X2 ● Return on Equity = X3 ● Net Profit Margin (NPM) = X4 ● Harga Saham = Y	● ROA dan ROI berpengaruh **positif** dan signifikan terhadap harga saham ● EVA, ROE dan NPM **tidak** mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. ● Secara simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel **mempengaruhi** harga saham.	● Return on Equity = X3 ● Harga Saham = Y	● Value Added (EVA) = X1 ● Return on Assets (ROA) = X2 ● Net Profit Margin (NPM) = X4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z

33	Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di BEI Hikmah, H. (2018)	● ROA = X1 ● ROE = X2 ● NPM = X3 ● EPS = X4 ● Harga Saham = Y	● ROE (X1) berpengaruh **positif** terhadap harga saham (Y), ● EPS (X3) memiliki pengaruh **positif** terhadap harga saham (Y), ● ROA (X1) dan memiliki pengaruh **negatif** terhadap harga saham (Y), ● ROA (X1), ROE (X2), dan EPS (X3) secara simultan berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham.	● ROE = X2 ● Harga Saham = Y	● ROA = X1 ● NPM = X3 ● EPS = X4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
34	Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013- 2015), Hutagalung, R. P., Topowijono, T., dan Azizah, D. F. (2018).	● DR = X1 ● DER = X2 ● TIER = X2 ● ROE = X3	● DR, DER, TIER berpengaruh **signifikan** terhadap *Return on Equity.* ● TIER berpengaruh **signifikan** terhadap ROE. ● DR dan DER secara parsial **tidak** berpengaruh signifikan terhadap ROE	● DER = X2 ● ROE = X3 ●	● DR = X1 ● TIER = X2 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y *Profitabilitas = Z*
35	Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Industri Makanan dan Minuman di BEI RIANISARI, A. (2018).	● Likuiditas = X1 ● *Leverage* =X2 ● Profitabilitas = X3 ● Harga Saham = Y	● Secara simultan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham ● Likuiditas, leverage dan ROE berpengaruh signifikan **positif** dan **signifikan** terhadap harga saham.	● *Leverage* =X2 ● Profitabilitas = X3 ● Harga Saham = Y	● Likuiditas = X1 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z

36	Pengaruh *Leverage*, Diversifikasi Produk dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Darmajati, J. (2019)	● *Leverage* = X1 ● Return on Equity = Y	● *Leverage* berpengaruh **signifikan positif** pada profitabilitas perusahaan	● *Leverage* = X1 Return on Equity = Y	**Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
37	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 Djuitha R. (2019)	● Dividen Yield (DY) = X1 ● Dividend Payout Ratio (DPR) = X2 ● Return on Equity = X3 ● Return on Investment (ROI) = X4 ● Harga Saham = Y	● Secara parsial Dividend Yield (DY) dan Dividend Payout Ratio (DPR) **tidak** berpengaruh terhadap harga saham, ● Return on Equity dan Return on Investment (ROI) **tidak** berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	● Return on Equity = X3 ● Harga Saham = Y	● Dividend Yield (DY) = X1 ● Dividend Payout Ratio (DPR) = X2 ● Return on Investment (ROI) = X4 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
38	Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) Hidayati, N. D., dan Saifi, M. (2019))	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y1 ● Profitabilitas (ROA) = Y2 ● EPS = Y3	● CSR berpengaruh **tidak** signifikan terhadap ROA ● CSR berpengaruh **tidak** signifikan terhadap ROE ● CSR berpengaruh **signifikan** terhadap EPS	● CSR = X1 ● Profitabilitas = Y1	● ROA = Y2 ● EPS = Y3 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Harga Saham = Y ● Profitabilitas = Z
39	*The Nexus between CSR Disclosure and Financial Performance: A Study on Islamic Sharia-Based Banking Companies in Bangladesh*	● Pengungkapan CSR = X1 ● ROE = Y1 ● ROA = Y2 ● EPS = Y3	● Pengungkapan CSR berpengaruh secara **signifikan** positif terhadap ROE dan EPS ● Pengungkapan CSR **tidak** berpengaruh terhadap	● Pengungkapan CSR = X1 ● ROE = Y1	● ROA = Y2 ● EPS = Y3 **Keterbaharuan** ● *Leverage* = X2 ● Harga Saham = Y

	Hossain, M. S. (2019)		ROA		● Profitabilitas = Z
40	Pengaruh Investasi CSR Dalam Meningkatkan Profitabilitas dan Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Sri Kehati Periode 2011–2015 Praharawati, G., Adyana, I. M., dan Mangunjaya, F. M. (2019)	● CSR = X1 ● Net Profit Margin (NPM) = X2 ● Harga Saham = Y	● CSR tidak berpengaruh **signifikan** terhadap profitabilitas (NPM), ● CSR berpengaruh signifikan **positif** terhadap harga saham. ● NPM **lemah** terhadap harga saham.	● CSR = X1 ● Harga Saham = Y1	● Net Profit Margin (NPM) = X2 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z
41	*Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index* Utami, M. R., dan Darmawan, A. (2019)	● DER = X1 ● ROA = X2 ● ROE = X3 ● EPS = X4 ● MVA = X5 Harga Saham = Y	● Laba per saham dan nilai tambah pasar memiliki pengaruh **signifikan positif** pada harga saham ● Rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset dan laba atas ekuitas secara parsial **tidak** berpengaruh terhadap harga saham	● DER = X1 ● ROE = X3 ● Harga Saham = Y	● ROA = X2 ● EPS = X4 ● MVA = X5 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● Profitabilitas = Z
42	Pengaruh CSR, ROI, ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Utomo, A. S. (2019).	● CSR = X1 ● Return on Investment (ROI) = X2 ● Return on Equity = X3 ● Harga Saham = Y	● CSR **tidak** berpengaruh terhadap harga saham ● ROI berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham ● ROE berpengaruh **signifikan** terhadap harga saham.	● CSR = X1 ● Return on Equity = X3 ● Harga Saham = Y	● Return on Investment (ROI) = X2 **Keterbaharuan** ● Pengungkapan CSR = X1 ● *Leverage* = X2 ● Profitabilitas = Z