

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan Indeks *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi

Dian Masita Dewi^{1*}

¹Program Magister Manajemen, Universitas Lambung Mangkurat
Yuliana²

²Program Magister Manajemen, Universitas Lambung Mangkurat)

*Correspondent Email : dianmasitadewi@ulm.ac.id

Abstracts

This research aims to determine the effect of financial performance on share prices by implementing corporate social responsibility as a moderating variable. The number of samples used in this research is 6 companies in the infrastructure sector, telecommunications sub-sector, which are listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2017 to 2022. Testing hypothesis analysis using Partial Least Square (PLS).

The results of hypothesis testing in this research prove that Return on Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM) have a positive effect on stock prices. However, Return on Equity (ROE) has no effect on share prices. This research is also able to prove the ability of Corporate Social Responsibility (CSR) to moderate the influence of Net Profit Margin (NPM) on stock prices. However, it is unable to moderate the influence of Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) on share prices.

Keywords: Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Corporate Social Responsibility (CSR) and Share Prices

Abstraks

Studi ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan penerapan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 6 perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 sampai dengan 2022. Pengujian analisa hipotesis dengan menggunakan Partial Least Square (PLS).

Hasil uji hipotesis pada penelitian ini membuktikan bahwa Return on Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Namun, Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Penelitian ini juga mampu membuktikan kemampuan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam memoderasi pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham. Namun, tidak mampu memoderasi pengaruh Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham.

Kata Kunci: Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Corporate Social Responsibility (CSR) dan Harga Saham.

Pendahuluan

Kemajuan teknologi informasi menjadi salah satu tanda perkembangan era globalisasi. Perkembangan pesat Teknologi Informasi dan Komunikasi juga menjadi tanda masyarakat era digital, hal tersebut terjadi terutama pada sektor telekomunikasi. Menurut data BPS pada Tahun 2018 sekitar 39,90 % populasi Indonesia telah mengakses internet (Badan Pusat Statistik, 2018). Tahun 2021 sekitar 62,10 % populasi Indonesia yang telah mengakses internet (Badan Pusat Statistik, 2021). Ada kenaikan pengguna internet pada Tahun 2018 dan Tahun 2021, yaitu sekitar 22.20 %. Angka tersebut menunjukkan bahwa adanya keterbukaan informasi yang semakin meningkat. Peningkatan tersebut tentu akan memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi tujuan perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan untuk memberikan kesejahteraan para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan adalah pandangan *investor* terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dialokasikan kepada mereka, yang sering dikorelasikan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Harga Saham merupakan pandangan investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan seberapa besar nilai saham tersebut. Salah satu faktor yang dinilai dapat mempengaruhi harga saham yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan hasil dari berbagai keputusan individu yang dibuat oleh manajemen secara berkelanjutan (Liow, 2022).

Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, dapat diukur dengan menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang biasanya digunakan dalam analisis adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan akan berusaha menghasilkan keuntungan secara maksimal dengan meminimalkan biaya yang dikeluarkan (Hanafi, 2014). Rasio profitabilitas merupakan hal yang penting bagi investor karena dapat memberikan informasi tentang kondisi perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator perhitungan kinerja keuangan. ROA mengukur kemampuan aset perusahaan laba operasi perusahaan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aktiva *perusahaan* untuk menghasilkan keuntungan juga semakin baik. Hal tersebut memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga akan terdampak dengan pergerakan harga saham perusahaan.

Tabel 1. Rasio ROA Perusahaan Subsektor Telekomunikasi

Perusahaan	ROA					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Indosat Tbk	2,2 %	-4,5 %	2,5 %	-1,1%	10,6 %	4,15 %
PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	16,5 %	13,1%	12,5%	12 %	12,2 %	10,1 %
XL Axiata Tbk.	0,7 %	-6 %	1,2 %	0,6 %	1,8 %	1,4 %
Smartfren Telecom Tbk.	-12,5%	-14,1%	-7,9 %	-3,9%	-1 %	2,3 %

Sumber : Annual Report Perusahaan Tahun 2017 – 2022 (Data diolah, 2023)

Tabel 2 Harga Saham Perusahaan Subsektor Telekomunikasi

Perusahaan	ROA					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Smartfren Telecom Tbk.	49,8	78	138	67	87	66

Sumber : Yahoo Finance (Data diolah, 2023)

Tabel 1 menunjukkan data salah satu rasio dalam pengukuran kinerja keuangan yaitu *Return on Assets* (ROA) dari perusahaan subsektor telekomunikasi. Sedangkan Tabel 2 menunjukkan data harga saham dari perusahaan subsektor telekomunikasi. Dari kedua tabel tersebut dapat dilihat bahwa pada periode tertentu ketika nilai rasio ROA meningkat/menurun tidak berdampak kepada harga saham, salah satunya pada perusahaan Smartfren Telecom Tbk memiliki rasio ROA pada tahun 2017 senilai -12,5 % dan harga saham Rp 49,8 / lembar saham. Tahun 2018 rasio ROA perusahaan tersebut menurun menjadi 14,1 % dan harga saham justru meningkat menjadi Rp 78 / lembar saham.

Menurut (Miller & Modigliani, 1961) menjelaskan bahwa Harga Saham ditentukan oleh keputusan dibuat berdasarkan berapa banyak uang yang dapat dihasilkan oleh aset perusahaan atau seberapa menguntungkannya. Berapa banyak uang yang dapat dihasilkan seseorang bergantung pada dua hal. Yang pertama adalah profit margin, yaitu besarnya keuntungan dibandingkan dengan berapa banyak yang dijual. Yang kedua adalah seberapa cepat aset yang dibutuhkan untuk beroperasi habis, yang diketahui dengan membagi penjualan dengan semua aset. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Miller & Modigliani, 1961), (Nur'aidawati, 2018) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil studi lain menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dan menganggap bahwa laba perusahaan tidak dalam kondisi optimal (Efendi & Ngatno, 2018). Ketidakkonsistenan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat variabel tambahan yang memengaruhi hubungan antara ROA dan harga saham. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, penulis memasukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi yang dianggap memengaruhi interaksi antara kinerja keuangan dengan harga saham.

Perusahaan dapat menciptakan reputasi positif melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* yang berujung pada penerimaan umpan balik dan loyalitas yang baik dari konsumen, membuat mereka lebih cenderung untuk terus membeli produk perusahaan. Hal ini sejalan dengan Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*), yaitu sebuah teori yang berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat (Titisari, 2020). *Global Reporting Initiative* (GRI) telah mengeluarkan pedoman yang dapat digunakan untuk mengukur praktik sustainability management dalam bentuk *GRI Sustainability Reporting Guideliness* versi 3.0, yang menunjukkan beberapa elemen penting terkait dengan tiga aspek yakni ekonomi, lingkungan, dan manusia yang akan tercermin dalam *sustainability reporting*. (Khafid & Mulyaningsih, 2018) menyatakan bahwa

Sustainability report berdasarkan GRI dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan hukum, norma, kode, standar kinerja, dan inisiatif sukarela, serta untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pembangunan *berkelanjutan* dan sebagai pembandingan untuk kinerja perusahaan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, studi ini bertujuan untuk *menganalisis* bagaimana pengungkapan CSR memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan Sektor Infrastruktur Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan dan beberapa variabel pengukur selama periode 2017 sampai dengan tahun 2022. Penelitian ini memiliki judul "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI 2017 - 2022)". Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio profitabilitas dan harga saham yang diukur dengan *Closing Price*, serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berdasarkan *Global Reporting Index* (GRI).

Alasan untuk melakukan pengujian lebih lanjut adalah sebagai berikut, pertama, terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, selama periode penelitian yang berlangsung antara tahun 2017 hingga 2022, terjadi situasi global yang tidak normal, yaitu bencana Pandemi Covid-19, yang memberikan dampak signifikan terhadap kondisi perekonomian Indonesia dan dunia secara keseluruhan. Selain itu, pemilihan perusahaan di sektor Telekomunikasi dilakukan karena selama masa pandemi, terdapat peningkatan tingkat kebutuhan akan fasilitas telekomunikasi, mengingat banyak aktivitas dilaksanakan dengan memanfaatkan jaringan yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan telekomunikasi. Lebih lanjut, penelitian oleh Mahanani et al. (2021) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia, khususnya pada subsektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah perbedaan harga saham tersebut dipengaruhi oleh pandemi atau oleh faktor-faktor lain yang diuji dalam penelitian ini. Alasan lain yang juga relevan adalah adanya perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh beberapa penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Oleh karena itu, peneliti menambahkan variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, dengan dugaan bahwa kedua variabel tersebut turut berkontribusi dalam mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham.

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode asosiatif dengan hubungan sebab akibat. Penelitian asosiatif adalah pertanyaan penelitian yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2018). Jenis data yang digunakan merupakan data kuantitatif yaitu data penelitian diukur dalam bentuk numerik dengan menggunakan statistik sebagai alat perhitungan, yang berkaitan dengan masalah yang diteliti *untuk* menarik kesimpulan (Sugiyono, 2018). Data kuantitatif yang terdapat dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan dan annual report perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi pada tahun 2017 sampai dengan 2022. Selain itu, data yang digunakan dalam penelitian ini juga merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari berbagai sumber meliputi data laba bersih, total aset, total ekuitas, dan harga saham perusahaan. Data tersebut didapat dari website BEI, laporan keuangan tahunan, laporan tahunan dan website perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dimana tidak seluruh *jumlah* populasi dapat menjadi sampel. Metode *non probability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan cara dokumentasi dan studi pustaka. Sedangkan Teknik analisis data menggunakan aplikasi analisis data yaitu aplikasi SmartPLS versi 4.1.

Hasil & Pembahasan Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 3. Deskripsi Statistik

	N	Mean	Min	Max	Std. Deviation
ROA	36	0,067	0,004	0,175	0,050
ROE	36	0,168	0,007	0,734	0,135

NPM	36	0,225	0,038	0,581	0,115
Harga Saham	36	3075,556	690	8300	2232,716
CSR	36	0,155	0,077	0,242	0,062
ROA	36	0,067	0,004	0,175	0,050

Sumber : *Output Smartpls 4.1*, data diolah (2024)

Tabel 3 di atas menjelaskan bahwa nilai minimum adalah 0,004, nilai maksimum 0,175 serta *mean* untuk Kinerja keuangan dengan indikator *Return on Assets* (ROA) yaitu 0,067. Standar industri ROA adalah sebesar 0,40 atau 40% (Kasmir, 2012). Jika sebuah perusahaan memiliki ROA dibawah 40% maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi kurang baik. Perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik apabila memiliki nilai ROA diatas nilai standar industri, perusahaan mampu menggunakan aset dengan efektif dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif diketahui jika nilai *mean* ROA perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2022 adalah sebesar 0,067 (6,7 %). Nilai standar deviasi (0,050) lebih kecil dari nilai *mean* (0,067) mengindikasikan ada variasi data dari nilai ROA pada perusahaan yang dijadikan sampel untuk studi ini relatif rendah yang memiliki arti diatas nilai rata-rata (*mean*) ROA perusahaan.

Kinerja keuangan dengan indikator *Return on Equity* (ROE) dari perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2022 memiliki nilai minimum sebesar 0,007, nilai maksimum sebesar 0,734 serta *mean* sebesar 0,168. Standar industri ROE adalah sebesar 0,40 atau 40% (Kasmir, 2012). Jika sebuah perusahaan memiliki ROE diatas 40% maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi baik. Berdasarkan hasil analisis deskriptif diketahui jika nilai *mean* ROE perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2022 adalah sebesar 0,168 (16,8%) menunjukkan jika perusahaan dalam kondisi kurang baik. Nilai standar deviasi (0,135) lebih kecil dari nilai *mean* (0,168) mengindikasikan ada variasi data dari nilai ROE pada perusahaan yang dijadikan sampel untuk penelitian ini relatif rendah sehingga diatas nilai rata-rata (*mean*) ROE perusahaan.

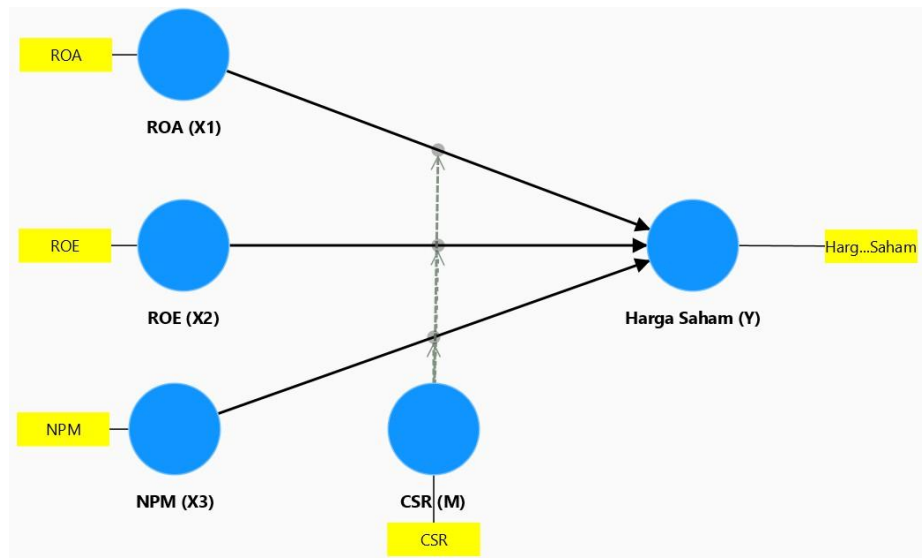
Kinerja keuangan dengan indikator *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai minimum sebesar 0,038, nilai maksimum 0,581, dan *mean* 0,225. Standar industri NPM adalah sebesar 0,20 atau 20% (Kasmir, 2012). Jika sebuah perusahaan memiliki NPM diatas 20% maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi cukup baik. Perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik apabila memiliki nilai NPM diatas nilai standar industri. Berdasarkan hasil analisis deskriptif diketahui jika nilai *mean* NPM perusahaan sektor infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2022 adalah sebesar 0,225 (22,5 %). Nilai standar deviasi (0,115) lebih kecil dari nilai *mean* (0,225) mengindikasikan ada variasi data dari nilai NPM pada perusahaan yang dijadikan sampel untuk penelitian ini relatif rendah sehingga diatas nilai rata-rata (*mean*) NPM perusahaan.

Harga saham memiliki nilai minimum Rp 690,-/ lembar saham, nilai maksimum Rp 8.300,-/ lembar saham, serta *mean* sebesar Rp 3.075,56,-/ lembar saham, dengan nilai standar deviasi sebesar 2.232,72. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean*, mengindikasikan ada variasi data dari nilai harga saham pada perusahaan yang dijadikan sampel untuk penelitian ini relatif rendah sehingga diatas nilai rata-rata (*mean*) harga saham perusahaan.

Nilai penerapan memiliki nilai minimum 0,077, nilai maksimum 0,242, serta *mean* sebesar 0,155, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,062. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean*, mengindikasikan ada variasi data dari nilai penerapan CSR pada perusahaan yang dijadikan sampel untuk studi ini relatif rendah yang memiliki arti diatas nilai rata-rata (*mean*) penerapan CSR perusahaan.

Analisis Model PLS

Diagram Jalur (*Diagram Path*)



Gambar 1. Diagram Jalur Penelitian Evaluasi Kinerja *Goodness of Fit*

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa semua variabel hanya memiliki 1 indikator. Berarti semua variabel bersifat formatif, karena hanya memiliki 1 indikator. Untuk pengujian outer model akan dilanjutkan dengan analisis indikator formatif. Jika konstruk berbentuk formatif, maka evaluasi model pengukuran dilakukan dengan melihat *signifikansi weight* (Ghozali & Latan, 2015). Untuk memperoleh *signifikansi weight*, diharuskan melakukan prosedur resampling (*jackknifing* atau *bootstrapping*). Jika nilai *signifikansi weight t-statistics* $> 1,96$, indikator konstruk dianggap valid (Ghozali & Latan, 2015). Nilai estimasi untuk model pengukuran formatif harus signifikan ($p \text{ value} < 0,05$) (Ghozali, 2014).

Tabel 4 Hasil Outer Weights

	Original Sample (O)	T Statistics	P Values
ROA > ROA	1,000	0,000	0,000
ROE > ROE	1,000	0,000	0,000
NPM > NPM	1,000	0,000	0,000
Harga Saham > Harga Saham	1,000	0,000	0,000
CSR > CSR	1,000	0,000	0,000

Sumber : *Output SmartPLS 4.1*, data diolah (2024)

Berdasarkan hasil *outer weights* terlihat seluruh konstruk memiliki nilai $p \text{ value} < 0,05$, menunjukkan nilai estimasi untuk model penelitian ini signifikan. Nilai *t-statistics* dalam model penelitian ini memiliki nilai $< 1,96$, sehingga bisa dikatakan indikator konstruk dalam penelitian ini tidak valid. Namun, jika nilai loading faktor $> 0,5$ maka indikator tersebut masih bisa dipertahankan. Loading faktor dalam hasil penelitian ini memiliki nilai $> 0,5$ yaitu bernilai 1.

Uji Model Struktural atau Inner Model

R-Square

Tabel 5 Nilai R-Square

Variabel	R-Square
Harga Saham (Y)	0,788

Sumber : *Output SmartPLS 4.1, data diolah (2024)*

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui nilai R-Square untuk harga saham tergolong kuat yaitu 0,788 (78,8 %), kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen harga saham adalah 98,8 % dan sisanya dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak ada di dalam model penelitian ini.

Predictive Relevance Q²

Predictive relevance Q² juga digunakan dalam evaluasi model struktural atau inner model. Nilai Q² > 0 menunjukkan bahwa modal mempunyai *predictive relevance*, sedangkan nilai Q² < 0 bahwa modal kurang memiliki *predictive relevance*. Perhitungan Q² dilakukan melalui rumus :

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,788) = 1 - 0,212 = 0,788$$

Dimana R², R²... R² adalah *R-square* variabel endogen dalam model persamaan. Besaran Q² memiliki nilai dengan rentang 0 < Q² < 1 dimana semakin mendekati 1 berarti model semakin baik. Nilai Q² bernilai 0,788, dimana nilai tersebut mendekati 1 yang berarti model cukup baik.

Uji Hipotesis

Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	T Statistics	P Values	Keterangan
ROA (X1) → Harga Saham (Y)	0,667	4,619	0,000	Signifikan, Positif
ROE (X2) → Harga Saham (Y)	0,289	1,099	0,136	Tidak Signifikan
NPM (X3) → Harga Saham (Y)	0,263	1,927	0,027	Signifikan Positif
CSR (M) * ROA (X1) → Harga Saham (Y)	0,090	0,288	0,387	Tidak Signifikan
CSR (M) * ROE (X2) → Harga Saham (Y)	-0,513	1,357	0,087	Tidak Signifikan
CSR (M) * NPM (X3) → Harga Saham (Y)	0,467	3,162	0,001	Signifikan Positif

Sumber : *Output SmartPLS 4.1, data diolah (2024)*

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa :

- Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham di mana nilai t-statistik sebesar 4,619 > t-tabel 1,96, dengan nilai p values 0,000 < tingkat signifikan 0,05.
- Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di mana nilai t-statistik sebesar 1,099 < t-tabel 1,96, dengan nilai p values 0,136 > tingkat signifikan 0,05.
- Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham di mana nilai t-statistik sebesar 1,927 > t-tabel 1,96, dengan nilai p values 0,027 < tingkat signifikan 0,05.
- Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham di mana nilai t-statistik sebesar 0,288 < t-tabel 1,96, dengan nilai p values 0,387 > tingkat signifikan 0,05.

- e. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham di mana nilai t-statistik sebesar $1,357 < t\text{-tabel } 1,96$, dengan nilai p values $0,087 > \text{tingkat signifikan } 0,05$.
- f. Pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham di mana nilai t-statistik sebesar $3,162 > t\text{-tabel } 1,96$, dengan nilai p values $0,001 < \text{tingkat signifikan } 0,05$.

Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dengan proksi *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham dengan penerapan CSR sebagai moderasi. Menurut (Miller & Modigliani, 1961) menjelaskan bahwa Harga Saham ditentukan oleh keputusan dibuat berdasarkan berapa banyak uang yang dapat dihasilkan oleh aset perusahaan atau seberapa menguntungkannya. Berapa banyak uang yang dapat dihasilkan seseorang bergantung *pada* dua hal. Yang pertama adalah profit margin, yaitu besarnya keuntungan dibandingkan dengan berapa banyak yang dijual. Yang kedua adalah seberapa cepat aset yang dibutuhkan untuk beroperasi habis, yang diketahui dengan membagi penjualan dengan semua aset.

Berdasarkan teori, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan akan berusaha menghasilkan keuntungan secara maksimal dengan meminimalkan biaya yang dikeluarkan. Memaksimalkan *keuntungan* perusahaan belum tentu juga akan ikut meningkatkan nilai perusahaan, banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi (Dang et al., 2019). ROE mengukur seberapa banyak laba yang menjadi hak pemilik ekuitas. Semakin tinggi ROE akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal dalam perusahaan, tingginya minat investor akan mempengaruhi harga saham. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap mampu mensejahterakan para pemegang saham.

Berdasarkan teori, (Kasmir, 2014) menyatakan bahwa semakin tinggi *margin* keuntungan (NPM), semakin baik kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang. Hubungan antara laba bersih, sisa pajak, dan penjualan bersih menunjukkan bahwa kemampuan manajemen untuk mengendalikan perusahaan telah berhasil memberikan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik modal yang telah memberikan modalnya sebagai imbalan atas risiko. Selain itu, berdasarkan teori perusahaan dapat menciptakan reputasi positif yang berujung pada penerimaan umpan balik dan loyalitas yang baik dari konsumen melalui penerapan CSR, membuat mereka lebih cenderung untuk terus membeli produk perusahaan. Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa pengungkapan CSR suatu perusahaan dapat menguntungkan perusahaan dan para pemangku kepentingannya atau *stakeholder*. Perusahaan yang meningkatkan pengungkapan CSR dapat meningkatkan profitabilitasnya yang diukur dengan ROE salah satunya, yang merupakan faktor pertimbangan para investor ketika berinvestasi pada suatu perusahaan. Secara teori, NPM merupakan rasio laba bersih penjualan suatu perusahaan. Semakin tinggi NPM, semakin baik kinerja perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor. Apabila nilai NPM perusahaan tinggi maka harga sahamnya akan meningkat, begitu juga nilai perusahaannya pun akan mengalami peningkatan. Sehingga, akan meningkatkan keuntungan perusahaan, dan pembagian keuntungan akan digunakan untuk membiayai CSR.

Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan juga semakin baik. Hasil penelitian ini juga memberikan implikasi manajerial bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham. Rasio margin laba (NPM) yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan dengan menanamkan modalnya, sehingga permintaan saham akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham ini akan sejalan dengan meningkatnya harga saham. Hasil penelitian ini juga memberikan implikasi manajerial bahwa Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham. Kondisi lingkungan mendorong bisnis untuk mengembangkan strategi yang bertujuan untuk meningkatkan nilai mereka. Jika nilai NPM perusahaan tinggi, harga sahamnya akan naik, demikian pula nilai perusahaannya akan mengalami peningkatan juga.

Keterbatasan Penelitian

1. Model penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang memiliki karakteristik dan resiko yang berbeda sehingga aktivitas CSR yang dilakukan akan berbeda dengan perusahaan sektor lain.
2. *Guidence* kinerja CSR dalam penelitian ini menggunakan indikator GRI 4, sehingga penggunaan indikator selain GRI 4 bisa memberikan hasil analisis yang berbeda.

Simpulan & Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bagian hasil & pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham
- b. *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- c. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham
- d. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham
- e. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham
- f. Pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham

Saran

1. Kepada pihak manajemen, penting menjadi perhatian pihak manajemen Perusahaan Subsektor Telekomunikasi agar memperhatikan pentingnya penerapan *Corporate Social Responsibility* di dalam perusahaan. Pentingnya transparansi berkaitan dengan program CSR yang di terapkan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, Penerapan CSR dapat memoderasi pengaruh antara *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham. Kegiatan CSR perusahaan dipandang sebagai sebuah strategi yang berguna untuk memuaskan keinginan *stakeholder*. Dengan demikian, semakin terpuaskan keinginan pemangku kepentingan maka dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan terhadap perusahaan semakin besar yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam mencapai laba.

2. Kepada para pemegang saham, penting bagi investor atau calon investor untuk menggali informasi lebih dalam mengenai kondisi perusahaan. Investor harus lebih teliti dalam menilai kesehatan perusahaan, dikarenakan dengan hanya melihat tingkat keuntungan saja belum cukup. Investor maupun calon investor juga harus memperhatikan berbagai faktor penting lain.
3. Kinerja keuangan dari sisi profitabilitas meningkat menjadi kabar baik bagi para pemangku kepentingan dalam perusahaan, harga saham juga akan terdampak dengan adanya kabar baik tersebut. Harga saham dapat Meningkatkan dengan konsisten dalam menerapkan *Corporate Social Responsibility*.

Daftar Pustaka

- Badan Pusat Statistik. (2018). *Statistik Telekomunikasi Indonesia 2018*. Badan Pusat Statistik.
- (2021). *Statistik Telekomunikasi Indonesia 2021*.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study The Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144-160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Efendi, F. M., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.14710/jab.v7i1.22568>
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square* (4th ed.). Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Badan Penerbit UNDIP.
- Hanafi, M. (2014). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). BPFE.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi)* (7th ed.). Raja Grafindo Persada.
- Khafid, M., & Mulyaningsih, M. (2018). KONTRIBUSI KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PUBLIKASI SUSTAINABILITY REPORT. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 19(3), 340-359. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2015.v19.i3.129>
- Liow, F. (2022). *Kinerja Keuangan Perusahaan* (Mokoginta). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Mahanani, D. A., D P W, I. A., & Damayanti, R. (2021). Dampak Pandemi Covid - 19 Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(2), 238. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i2.10547>
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411. <https://doi.org/10.1086/294442>
- Nur'aidawati, S. (2018). PENGARUH CURRENT RATIO (CR), TOTAL ASSET TURNOVER (TATO), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP HARGA SAHAM DAN DAMPAKNYA PADA NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Sepuluh Bank Terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3). <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1091>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.

Titisari. (2020). *Up Green CSR (Refleksi Edukatif Riset CSR dalam Pengembangan Bisnis)*.
CV Kekata Group.