

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORITIS

A. Kajian Pustaka

1. Teori Legitimasi

Teori Legitimasi pertama kali dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975, mengungkapkan bahwa legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan agar dapat survive dan bertahan hidup (Hasibuan & Meiden, 2024). Teori legitimasi berakar pada interaksi perusahaan dan masyarakat. Pada teori ini menganggap bahwa masyarakat merupakan faktor yang paling utama dalam pengembahngan perusahaan dalam waktu jangka yang lebih panjang (Pratama & Deviyanti, 2022).

Monika & Murniati (2023) menyatakan bahwa teori legitimasi dinyatakan dengan memberikan gambaran bahwa terdapat perbedaan antar nilai-nilai menurut perusahaan dengan yang ada dalam masyarakat, oleh karenanya perusahaan akan dapat berada dalam posisi terancam apabila terdapat perbedaan tersebut atau dikenal sebagai *legitimacy gap*. Teori ini memprediksi bahwa perusahaan dibawah tekanan eksternal termotivasi untuk melakukan inisiatif yang bertanggung jawab secara sosial (He & Jiang, 2019). Oleh sebab itu teori legitimasi memiliki hubungan erat dengan CSR.

Teori legitimasi menjelaskan jika pengungkapan CSR dilakukan untuk mendapat pernyataan yang sah dari masyarakat di sekitar perusahaan. Sehingga jika perusahaan tersebut mengadakan program untuk kegiatan CSR nya yang melibatkan tempat di lingkungan sekitar perusahaan maka perusahaan tersebut sudah mendapat izin yang resmi dari masyarakat sekitar. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan oleh perusahaan. Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi (Alfaiz & Aryati, 2019).

Teori legitimasi berakar pada gagasan perjanjian sosial antar korporasi dan masyarakat (Pratama & Deviyanti, 2022). Hal ini mengindikasikan adanya kontrak sosial antara perusahaan terhadap masyarakat dan adanya pengungkapan CSR menjalankan kontrak sosial harus menyesuaikan dengan nilai dan norma yang berlaku agar berjalan dengan selaras. Teori legitimasi yang didasarkan pada adanya kontak sosial antara sebuah institusi dengan masyarakat, dimana diperlukan sebuah tujuan institusi yang kongruen dengan nilai yang ada didalam sebuah masyarakat (Hadinata, 2019). Menurut teori ini, tindakan sebuah institusi haruslah mempunyai aktivitas dan kinerja yang dapat diterima oleh masyarakat. Dalam teori legitimasi dapat disimpulkan bahwa, perusahaan memiliki kontrak atau kewajiban

untuk menyesuaikan diri dengan masyarakat atau lingkungan sekitar (Monika & Murniati, 2023).

Bentuk penyesuaian yang dilakukan adalah dengan melakukan kegiatan operasional perusahaan yang sesuai dengan norma dan nilai yang berlaku dimasyarakat serta usaha dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat atau pembangunan kesejahteraan dan kehidupan lingkungan tempat Perusahaan beroperasi (Hadinata, 2019). Bentuk kegiatan penyesuaian yang banyak dilakukan perusahaan adalah melalui program CSR. Program CSR dilakukan dalam usaha Perusahaan mengayomi lingkungan sekitarnya sebagai wujud kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Selain sebagai suatu kewajiban, CSR juga dapat memberikan manfaat yang positif bagi perusahaan yaitu sebagai sarana mengambil simpati masyarakat dan media promosi bagi perusahaan, disamping pembangunan kesejahteraan dan sosial masyarakat sebagai tujuan utama.

2. **Teori *Stakeholder***

Teori ini pertama kali dicetus pada tahun 1984 oleh Freeman dalam teori *Staregic Management: A Stakeholder Approach*. Beranggapan bahwa kemakmuran dan kesuksehan perusahaan sangat bergantung pada pihak yang terikat yang memiliki kepentingan (Puspitaningrum & Indriani, 2021). Hal ini menyebabkan perusahaan agar lebih tegas dalam mengambil keputusan dan memberikan informasi dengan jelas dan bermanfaat bagi *stakeholdernya*

(Puspitaningrum & Indriani, 2021). Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dengan para *stakeholder* nya (pemegang saham, kreditur, pemerintah, masyarakat, konsumen, supliier, analis dan pihak lain). Pada dasarnya pemanfaatan sumber daya ekonomi oleh perusahaan juga mampu untuk dipengaruhi dan dikendalikan oleh *stakeholder*. Berdasar pada hal tersebut, kapasitas yang dimiliki atas sumber tersebut mampu menjadi penentu kekuatan *stakeholder* (Pratama & Deviyanti, 2022). Dengan kata lain perusahaan dalam beroperasi membutuhkan bantuan dari pihak luar salah satunya adalah dukungan dari masyarakat dan lingkungan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan memiliki CSR yang mengharuskan mereka untuk mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena dampak tindakan mereka (Tampubolon & Siregar, 2019). Manajemen seharusnya tidak hanya mempertimbangkan pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan, tetapi juga siapa saja yang dipengaruhi oleh keputusan bisnis, karena perusahaan dan pemangku kepentingan dapat memperoleh sumber daya yang dibutuhkan dalam melakukan pengembangan dan memberi dampak positif terhadap perusahaan (Javeed *et al.*, 2022). Menurut teori *stakeholder*, meningkatkan CSR membuat perusahaan lebih menarik bagi konsumen. Oleh karena itu, CSR harus dilakukan oleh semua perusahaan.

Berdasarkan asumsi teori *stakeholder*, perusahaan bertanggung jawab tidak hanya kepada shareholder atau pemilik perusahaan melainkan kepada pihak *stakeholder* atau pihak luar perusahaan yang menunjang kelangsungan operasional perusahaan. Pihak luar yang berperan dalam kelangsungan operasional perusahaan antara lain pemerintah dan lingkungan sosial. Pemerintah memberikan perlindungan kepada perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional usahanya dan perusahaan wajib melakukan imbal balik kepada pemerintah dengan cara pembayaran pajak sesuai dengan ketentuan yang berlaku umum (Hakim & Amrina, 2019). Hubungan perusahaan dengan lingkungan sekitar juga harus terjalin dengan baik agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya tanpa terhalang oleh nilai, norma ataupun masalah dengan lingkungan sosial disekitarnya.

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

CSR atau biasa dikenal sebagai tanggung jawab sosial perusahaan merupakan suatu konsep yang dimiliki perusahaan yang mempunyai berbagai tanggung jawab kepada semua yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan dalam hal pendekatan manusiawi terhadap isu sosial dan lingkungan (Novitasari & Tarigan, 2022). Berhasilnya CSR tidak akan lepas dari peran serta pengusaha, pemerintah serta masyarakat sendiri (Hakim & Amrina, 2019). CSR tidak hanya terbatas pada konsep pemberian bantuan dana kepada

lingkungan sosial, namun juga bagaimana perusahaan memperlakukan karyawannya dengan tidak diskriminatif, menjaga hubungan baik dengan pemasok serta program yang dijalankan bersifat jangka panjang dan berkelanjutan. Maka dari itu CSR sangat berhubungan dengan pembangunan berkelanjutan suatu perusahaan (Adil & Abdi, 2023). Suatu perusahaan juga perlu menimbang tentang akibat dari setiap keputusan memiliki efek jangka anjang atau jangka pendeknya, karena setiap aktivitas perusahaan tidak hanya memiliki dampak dalam segi ekonomi tetapi, juga berdampak terhadap lingkungan maupun sosial yang berada di sekitar perusahaan. Dikarekan perusahaan juga seharusnya memikirkan dampak yang diakibatnya.

Sultoni (2020) mendefinisikan CSR sebagai komitmen dari suatu bisnis atau perusahaan untuk dapat berperilaku secara etis dan dapat berkontribusi terhadap pengembangan ekonomi yang berkesinambungan. Menurut UUD No. 40 Tahun 2007 mengenai CSR perseroan terbatas merupakan komitmen Perseroan yang mempunyai peran pembangunan ekonomi berkelanjutan guna mencapai kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi masyarakat dan perseroan itu sendiri. CSR bertujuan untuk mengatasi berbagai masalah yang muncul dilingkungan sebagai akibat dari operasi perusahaan agar bisnis berkembang secara berkelanjutan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik pula aspek ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan tersebut.

Di Indonesia sudah ada beberapa perusahaan yang sudah menerapkan kegiatan CSR-nya sesuai dengan Undang-Undang yang berlaku. Seperti yang dijelaskan pada Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 mengenai perseroan terbatas (UUPT) adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Undang-Undang CSR

Pasal 1 Angka 3 UUPT	Pasal 47 ayat (2) UUPT
Tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.	Tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran

Disiplin hubungan antara bisnis dan masyarakat (Bisnis dan bidang masyarakat) telah menjadi sumber munculnya konsep CSR (Adel & Anis, 2022). Ruang lingkup CSR didefinisikan sebagai sebuah perilaku yang dilakukan oleh perusahaan guna mendukung keberlanjutan suatu perusahaan itu sendiri. Perusahaan dapat membangun kerja sama dengan pemangku kepentingan melalui program CSR untuk beradaptasi dengan lingkungan dan mempertahankan pengembalian saham saat terjadi penurunan (Boubaker *et al.*, 2022). CSR mencakup bidang-bidang sebagai berikut (Kholis, 2020):

- 1) *Basic Responsibility* dalam CSR mengungkapkan bahwa bisnis harus membayar pajak, mengikuti hukum dan mematuhi standar kerja yang diamanatkan pemerintah
- 2) *Organizational Responsibility* dalam CSR mengacu pada komitmen suatu perusahaan guna melayani kepentingan *stakeholder*
- 3) *Societal Responsibility* dalam CSR artinya perusahaan memiliki kewajiban untuk menjelaskan tahapan kegiatan operasional perusahaan berinteraksi dengan masyarakat guna perusahaan dapat terus tumbuh dan berkembang di masyarakat sekitar

4. Kinerja Keuangan

Arsita (2021) mengungkapkan kinerja keuangan sebagai hasil yang telah dicapai suatu manajemen perusahaan guna menjalankan kegunaannya untuk mengelola asset perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan sebuah perusahaan berdasarkan aktivitas keuangannya. Laporan keuangan perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan pada saat periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian tentang kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran modal (Herawati, 2019). Kinerja keuangan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah

melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Noordiatmoko, 2020).

Dapat disimpulkan kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya dimilikinya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan menyangkut aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan dilihat dari tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas perusahaan tersebut (Shofwatun *et al.*, 2021).

Bagi investor, kinerja keuangan perusahaan dibutuhkan untuk mempertimbangkan investasi akan dipertahankan di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan. Jika kinerja perusahaan baik maka nilai usaha atau keuntungan akan tinggi (Munir *et al.*, 2024). Nilai usaha yang tinggi pasti menarik para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga harga saham akan naik. Harga saham juga berfungsi sebagai nilai perusahaan. Ada 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan secara umum, yaitu (Shofwatun *et al.*, 2021):

- a. Melakukan tinjauan terhadap data laporan keuangan. Tinjauan dilakukan dengan tujuan memastikan laporan keuangan yang telah dibuat sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, sehingga hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggung jawabkan.
- b. Melakukan perhitungan. Penerapan metode perhitungan disesuaikan dengan kondisi dan masalah yang ada sehingga hasil perhitungan tersebut memberikan kesimpulan yang sesuai dengan analisis yang diinginkan.
- c. Membandingkan hasil perhitungan dengan hasil yang telah diperoleh. Hasil perhitungan tersebut kemudian dibandingkan dengan hasil perhitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Dua metode yang paling umum digunakan untuk perbandingan ini adalah:
 - 1) *Time series analysis*, yaitu membandingkan data dari waktu ke waktu atau dari periode ke periode, dengan tujuan agar perbandingan tersebut dapat terlihat dalam bentuk grafik.
 - 2) *Cross sectional approach*, yaitu membandingkan hasil perhitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam bidang yang sama, dilakukan secara bersamaan.

- d. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.
- e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah terhadap permasalahan yang ditemukan.

Adapun jenis-jenis analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan antara lain sebagai berikut (Shofwatun *et al.*, 2021):

- a. Likuiditas.
- b. Solvabilitas.
- c. Profitabilitas.
- d. Aktivitas.

5. Harga Saham

Harga Saham yaitu nilai saham yang mencerminkan kekayaan Perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, Dimana perubahan atau fluktuasi sangat diperlukan oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (Sembiring *et al.*, 2023). Risiko dalam membeli saham meliputi *capital loss*, yaitu penurunan harga saham dari harga awal, serta risiko perusahaan, seperti kebangkrutan yang menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar dividen. Oleh karena itu, harga saham dapat berubah dengan cepat, baik naik maupun turun. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit atau detik, tergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual saham.

Menurut Hidayat & Romli (2022) definisi harga saham yaitu harga saham dapat diartikan sebagai harga per lembar saham yang terjadi didalam pasar modal dan ditentukan oleh pelaku pasar yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang akan datang. Pasar modal yang efisien, semua sekuritas diperjual belikan pada harga pasarnya (Halimatusyadiyah, 2020). Dalam penelitian ini peneliti menghitung harga saham dengan menggunakan harga saham saat penutupan atau harga saham akhir transaksi (*closing entries*). Harga saham penutupan dapat dilihat pada yahoo.finance.com. Sebagai investor sebelum membeli saham perusahaan perlu melakukan analisa lebih lanjut lagi, dikarenakan ketika membeli saham perusahaan di saat harga sedang tinggi tingginya seorang investor akan merasa dirugikan tidak mendapat untung yang sepadan dengan apa yang telah dikeluarkannya. Padahal investor saat membeli saham seharusnya mendapatkan keuntungan bukan untuk kerugian.

Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor dan selalu mengalami perubahan setiap hari, bahkan setiap detik. Oleh karena itu, investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor ini dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan (Moseri *et al.*, 2024). Faktor internal meliputi laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai total kekayaan, dan penjualan. Sedangkan faktor eksternal mencakup

kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, serta penggabungan usaha (*business combination*).

Keuntungan dari berinvestasi di saham meliputi Deviden dan *capital gain*.

a. Deviden.

Deviden merupakan distribusi laba yang dilakukan oleh penerbit saham berdasarkan keuntungan operasional perusahaan dalam satu tahun berjalan. Jumlah Deviden dan pembagiannya dilakukan setelah disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan dapat membagikan Deviden dalam bentuk tunai atau saham.

b. *Capital gain*.

Capital gain adalah perbedaan antara harga beli dan harga jual saham, di mana harga jual lebih tinggi daripada harga beli. *Capital gain* ini muncul dari aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Kerugian yang dapat apabila berinvestasi di saham adalah *capital loss* dan perusahaan bangkrut.

a. *Capital loss*.

Terkadang, investor menjual sahamnya dengan harga lebih rendah dari harga beli, yang mengakibatkan *capital loss*. Hal ini terjadi karena investor merasa harga sahamnya terus menurun,

sehingga untuk menghindari potensi kerugian yang lebih besar, mereka memutuskan untuk menjual saham tersebut dengan harga yang lebih rendah dari harga belinya.

b. Perusahaan bangkrut.

Risiko ini akan dihadapi oleh perusahaan ketika tidak mampu membayar kewajiban hutangnya. Pemegang saham perusahaan akan menjadi prioritas terakhir dalam pengembalian setelah semua kewajiban perusahaan terpenuhi, sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan atau *Firm Size* merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* pada perusahaan. Ukuran perusahaan telah lama dipandang sebagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja, serta harga saham (Pasalao *et al.*, 2024). Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan dalam melakukan penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan bisa dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasi perusahaan. Sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan sebagai skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui nilai total aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar (Aghnitama *et al.*, 2021). Semakin besar ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan

dengan total aktiva, jika semakin besar total aset maka semakin besar juga nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar memiliki beberapa keunggulan, salah satunya, menunjukkan total aset perusahaan yang besar, mudahnya mendapatkan pendanaan, baik eksternal maupun internal dan memiliki sensitivitas yang besar dan transfer kekayaan yang relatif besar, dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil (Marlina, 2021). Oleh sebab ini penjualan saham semakin tinggi, maka semakin cepat uang sampai ke perusahaan. Dimana, ukuran perusahaan atau jumlah aset perusahaan mampu mencerminkan ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan bisa diartikan sebagai ukuran yang muncul pada total aset perusahaan. Investor berekspektasi tinggi terhadap perusahaan yang besar dan dividen dari perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki sahamnya, sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham (Hardinis, 2019).

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

- 1) “Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang.
- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL & PENELITI	VARIABEL	HASIL
1	Pengaruh CSR, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Bungsu <i>et al.</i> ,2023)	Independen: CSR ROA Leverage Ukuran Perusahaan Dependen : Harga Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan 2. Pengujian terhadap Profitabilitas serupa menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan harga saham perusahaan 3. <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan menunjukkan terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan
2.	Corporate Social Responbility dan Debt Ratio sebagai Determinan Harga Saham (Afiatin <i>et al.</i> , 2023)	Independen: CSR Debt ratio Dependen : Harga saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>debt ratio</i> tidak. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa <i>corporate social responbility</i> dan <i>debt ratio</i> secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian ini diharapkan para manajer yang ingin meningkatkan harga saham melalui <i>corporate social</i>

			<i>responsibility</i> dapat melakukannya dengan menurunkan tingkat hutang perusahaan.
3	Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening (Lestari & Susetyo, 2020)	Independen: NPM, EPS, DER, PBV Dependen : Harga saham Intervening : DPR	Hasil analisis dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel NPM tidak memiliki hubungan langsung terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR. Variabel EPS tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui variabel DPR. Variabel DER tidak memiliki hubungan langsung terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR. Variabel PBV tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui variabel DPR.
4	Pengaruh ROA, NPM, DER dan EPS terhadap harga saham Perusahaan subsector Perkebunan di bursa efek Indonesia (Alifatussalimah & Sujud, 2020)	Independen: ROA, NPM, DER, EPS Dependen : Harga Saham	1. ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsector perkebunan di BEI. 2. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsector perkebunan di BEI. 3. DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsector perkebunan di BEI
5	Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER PER terhadap harga saham pada Perusahaan	Independen : EPS, ROE, NPM, DER, PER Dependen : Harga Saham	1. EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI.

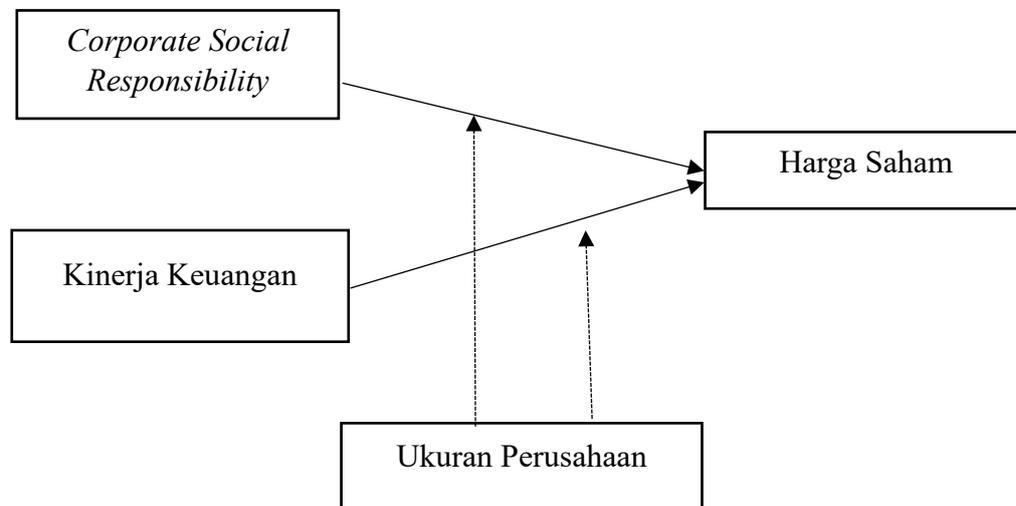
perbankan yang terdaftar di buersa efek indonesia periode 2014-2017 (Nainggolan, 2019)	<p>2. ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI.</p> <p>3. DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI.</p> <p>4. NPM secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI.</p> <p>5. PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI.</p> <p>6. EPS, ROE, DER, NPM dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di BEI.</p>
<p>6. Does Quality of Corporate Governance Moderate the Relationship between Corporate Social Responsibility and Stock Price Crash Exposure (Bilal <i>et al.</i>, 2021)</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i></p> <p>Dependen Harga Saham</p> <p>Moderasi : <i>Corporate Governance</i></p> <p>CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Corporate Governance memoderasi pengaruh CSR terhadap harga saham</p>
<p>7. How Do Corporate Social Responsibility and Corporate Governance A ect Stock Price Crash Risk</p>	<p>Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Corporate Governance</i></p> <p>Dependen: <i>Stock Price</i></p> <p>CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>stock price corporate governance</i> berdampak negatif signifikan terhadap harga saham</p>

(Hunjra *et al.*, 2020)

<p>8. Information Asymmetry on the Link Between Corporate Social Responsibility and Stock Price Crash Risk (Cao <i>et al.</i>, 2023)</p>	<p>Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> Dependen <i>stock price</i></p>	<p>CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. CSR mengurangi jatuhnya harga saham dan kemampuannya untuk mengurangi asimetri informasi. Hal ini menekankan pentingnya data non-keuangan yang ditemukan dalam laporan keberlanjutan perusahaan di negara berkembang.</p>
<p>9. Corporate Social Responsibility, Internal Controls, and Stock Price Crash Risk: The Chinese Stock Market (Hao <i>et al.</i>, 2018)</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> Dependen : <i>Stock Price</i> Moderasi : <i>Internal Controls</i></p>	<p>CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Internal Controls dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan harga saham</p>
<p>10. The Moderating Role of Tax Avoidance on CSR and Stock Price Volatility for Oil and Gas Firms (Amri & Chaibi, 2023)</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> Dependen: <i>stock price</i> Moderasi : <i>role of tax</i></p>	<p>CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun demikian, <i>role of tax</i> dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan harga saham dimoderasi, secara positif oleh penghindaran pajak. Hasil ini kuat terhadap variasi ukuran volatilitas, yaitu risiko sistematis.</p>
<p>11. Corporate Social Responsibility and Stock Prices After the Financial Crisis: The Role of Strategic CSR Activities (Havlinova & Kukacka, 2021)</p>	<p>Independen: CSR Dependen: <i>Stock Price</i></p>	<p>CSR memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham Perusahaan. Hasil empiris menunjukkan bahwa jika perusahaan bertujuan untuk meningkatkan harga saham mereka melalui saluran tanggung jawab sosial perusahaan, mereka harus secara strategis memilih inisiatif yang</p>

			bertanggung jawab secara sosial
12.	The Analysis of the Influence of Financial Performance on Stock Prices with Earning Growth as a Moderating Variable in Infrastructure, Utility and Transportation Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (Riani <i>et al.</i> , 2020)	<p>Independen : TATO, NPM, ROE PER, CR, DER</p> <p>Dependen : <i>Stock Price</i></p> <p>Moderasi : <i>Variabel Earning Growth</i></p>	<p>TATO : berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>NPM : berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>ROE : berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>PER : berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>CR : tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>DER : tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>Earning Growth : hanya mampu memoderasi pengaruh NPM terhadap harga saham.</p>
13.	Impact of Financial Ratios on Stock Price: Evidence from Indian Listed Banks on NSE (Siminica <i>et al.</i> , 2020)	<p>Independen <i>earnings per share, net NPA ratio, and basic earnings per share, net profit margin, and net interest margin</i></p> <p>Dependen <i>Stock Price</i></p>	<p>NIM : berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>EPS : Berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>NPM : Berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>NPA : Tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Harga Saham

CSR merupakan tanggung jawab sosial perusahaan yang wajib dilaksanakan oleh setiap perusahaan yang ada di Indonesia sesuai dengan Undang-Undang yang berlaku (Kholis, 2020). Investor semakin memperhatikan CSR karena meningkatnya kesadaran akan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Perusahaan yang memiliki reputasi baik dalam hal CSR cenderung lebih menarik bagi investor yang peduli terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Hal ini bisa menyebabkan peningkatan permintaan saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya bisa meningkatkan harga saham. Selain itu, CSR yang efektif dapat mengurangi risiko operasional dan reputasi, yang membuat perusahaan lebih menarik bagi investor.

Di sisi lain, CSR juga dapat membantu perusahaan membangun hubungan yang lebih baik dengan pelanggan, karyawan, dan masyarakat umum. Pelanggan cenderung lebih loyal kepada perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial, yang bisa meningkatkan pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Karyawan yang bangga bekerja untuk perusahaan yang bertanggung jawab sosial juga cenderung lebih produktif dan puas dengan pekerjaan mereka, yang dapat mengurangi *turnover* dan biaya rekrutmen. Semua faktor ini berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan, yang dapat tercermin dalam harga saham yang lebih tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Herrador *et al.* (2024) menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh terhadap harga saham. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan, semakin besar pengaruhnya terhadap nilai atau harga saham. Jika pengungkapan CSR secara keseluruhan dapat mempengaruhi harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menghargai informasi pengungkapan CSR yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial secara bersamaan daripada hanya melihat informasi tersebut secara terpisah. Dengan demikian, laporan CSR dapat menjadi indikator untuk menilai apakah investor cenderung membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan perbankan konvensional atau tidak, yang mana ini berarti laporan CSR yang diungkapkan sesuai dengan harapan investor.

Sejalan penelitian yang dilakukan oleh Ender & Brinckmann (2019) pengungkapan CSR berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Semakin tinggi item CSR yang diungkapkan, maka akan menambah daya tarik para investor terhadap permintaan harga saham yang akan membuat harga saham meningkat. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan akan meningkatkan citra yang baik dalam perusahaan dan dapat menjadikan pertimbangan untuk para investor dalam memilih investasi karena perusahaan menerapkan CSR tidak hanya mengejar *profit* semata tetapi mereka juga memperhatikan lingkungan dan masyarakat disekitar perusahaan yang didirikan dan dianggap layak oleh para investor untuk dijadikan sebagai tempat investasi. Sehingga hipotesis dapat dituliskan sebagai berikut:

H1 : *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh signifikan terhadap harga saham

2. Pengaruh Kinerja Keuangan dengan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham

NPM merupakan rasio keuangan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi NPM, semakin baik kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari harga saham. Perusahaan dapat menghasilkan pendapatan lebih banyak dengan menggunakan lebih sedikit aset tetap, yang pada gilirannya menurunkan biaya tetap dan meningkatkan margin keuntungan (Farrisha & Izzudin, 2024). Ketika perusahaan

menunjukkan NPM yang tinggi, ini menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengendalikan biaya operasional dengan baik dan menghasilkan laba yang lebih tinggi dari setiap unit penjualan. Investor cenderung melihat NPM yang tinggi sebagai tanda kinerja yang solid dan prospek pertumbuhan yang baik, yang meningkatkan kepercayaan mereka untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan saham perusahaan meningkat, yang dapat mendorong harga saham naik.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fadilah (2024) bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya setiap penambahan satu kali NPM maka dapat meningkatkan harga saham. Pengukuran rasio NPM berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tentunya juga berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di Pasar Modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika laba bersih terhadap penjualan saham perusahaan cukup besar, maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Sejalan Penelitian yang dilakukan oleh Rane & Gupta (2022) menyatakan bahwa NPM terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan. Semakin tinggi nilai NPM akan semakin tinggi pula minat investor untuk meningkatkan rasio dan menanamkan

modalnya pada perusahaan, sehingga harga saham akan ikut naik. Sehingga hipotesis dapat dituliskan sebagai berikut:

H2 : NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham.

Ukuran perusahaan merupakan penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total asset yang dimiliki suatu perusahaan maka perusahaan tersebut merupakan tergolong perusahaan yang besar (Yee *et al.*, 2024). Perusahaan besar, dengan sumber daya yang melimpah, memiliki kemampuan untuk menjalankan program CSR yang lebih luas dan terstruktur (Afiatin *et al.*, 2023). Mereka juga memiliki akses ke lebih banyak saluran media dan publisitas, yang memungkinkan mereka untuk lebih efektif mengkomunikasikan upaya CSR mereka kepada publik dan investor. Sebagai hasilnya, inisiatif CSR dari perusahaan besar cenderung mendapatkan perhatian lebih besar dan berdampak lebih signifikan terhadap persepsi pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham mereka. Investor mungkin juga merasa lebih yakin bahwa perusahaan besar memiliki kapasitas untuk menjalankan program CSR yang berkelanjutan dan berdampak besar.

Sebaliknya, perusahaan kecil mungkin menghadapi keterbatasan dalam hal sumber daya untuk mengimplementasikan program CSR yang sama ekstensifnya dengan perusahaan besar.

Namun, ini tidak berarti bahwa CSR tidak relevan bagi perusahaan kecil. Bahkan, perusahaan kecil bisa lebih inovatif dan fleksibel dalam pelaksanaan CSR, yang bisa menarik perhatian segmen investor tertentu yang peduli dengan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial (Pratama & Deviyanti, 2022). Meskipun dampak CSR terhadap harga saham perusahaan kecil mungkin tidak sebesar perusahaan besar, upaya yang konsisten dan strategis tetap dapat memberikan hasil positif. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara CSR dan harga saham. Sementara perusahaan besar dapat lebih mudah memanfaatkan CSR untuk meningkatkan nilai pasar mereka, perusahaan kecil juga dapat menemukan nilai dalam strategi CSR yang terfokus dan efektif. Dalam semua kasus, integrasi CSR yang baik dengan strategi bisnis dapat menjadi faktor kunci dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham. Sehingga hipotesis dapat dituliskan sebagai berikut:

H3: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan Harga Saham.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan yang besar dan didukung dengan kondisi *return on assets* yang tinggi menandakan bahwa aset perusahaan yang dimiliki digunakan secara efisien sehingga perusahaan memiliki laba yang cukup untuk menjamin setiap kegiatan operasional perusahaan

(Hardinis, 2019). Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke pasar yang lebih luas, yang memungkinkan mereka untuk mencapai efisiensi operasional yang lebih tinggi dan stabilitas keuangan. NPM yang tinggi pada perusahaan besar biasanya lebih berkelanjutan dan dapat diandalkan oleh investor sebagai indikator kinerja yang solid (Masita *et al.*, 2023). Hal ini bisa membuat investor lebih percaya diri dalam menilai perusahaan besar sebagai investasi yang aman, sehingga meningkatkan harga saham mereka lebih signifikan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung mendapatkan respons yang lebih positif dari investor terhadap NPM yang tinggi karena stabilitas dan kapasitas mereka yang lebih besar. Sementara itu, perusahaan kecil harus bekerja lebih keras untuk meyakinkan investor tentang keberlanjutan dan konsistensi kinerja mereka. Dalam kedua kasus, memahami bagaimana ukuran perusahaan mempengaruhi hubungan antara NPM dan harga saham dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih informasi dan strategis.

Hal ini menandakan bahwa keuangan perusahaan stabil sehingga akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Pangestu, 2021). Ukuran perusahaan yang besar juga memiliki *performance* yang bagus dalam hal menghasilkan pendapatan dari aktivitas penjualan perusahaan, hal ini dapat menarik minat bagi para investor untuk berinvestasi pada

saham perusahaan dan akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keberadaan ukuran perusahaan diharapkan mampu memoderasi hubungan NPM terhadap harga saham (Sudewi *et al.*, 2022). Sehingga hipotesis dapat dituliskan sebagai berikut:

H4: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara NPM dengan Harga Saham