

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO
EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDEX SAHAM
SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

SKRIPSI



Oleh

M. HAFIZH RAMADHAN

NIM : 210501110083

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2025

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO
EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDEX SAHAM
SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik
Ibrahim Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)**



Oleh

M. HAFIZH RAMADHAN

NIM : 210501110083

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL
MODERASI: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI
INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

SKRIPSI

Oleh

Muhammad Hafizh Ramadhan

NIM : 210501110083

Telah Disetujui Pada Tanggal 15 Mei 2025

Dosen Pembimbing,



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

LEMBAR PENGESAHAN

The Effect of Financial And Macroeconomic Performance on Stock
Prices With CSR As A Moderation Variable

SKRIPSI

Oleh

MUHAMMAD HAFIZH RAMADHAN

NIM : 210501110083

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 23 Mei 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

2 Anggota Penguji

Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M

NIP. 198903272018012002

3 Sekretaris Penguji

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE., MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Hafizh Ramadhan

NIM : 210501110083

Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwasanya "Skripsi" yang saya buat ini guna memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI).

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "Klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetap menjadi tanggung jawab saya sendiri

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Malang, 12 Mei 2025

Hormat Saya,



METER
TEMPORAL
ATAJ0881330254

Muhammad Hafizh Ramadhan

NIM. 210501110083

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT, atas Rahmat-Nya sehingga skripsi ini dapat selesai. Skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)” ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Penyusunan skripsi ini merupakan langkah yang panjang dan penuh dengan tantangan.

Perjalanan penyusunan skripsi ini telah menerima banyak dukungan serta bimbingan. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih dan apresiasi yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak M. Nanang Choiruddin, SE., MM Sebagai dosen pembimbing, beliau dengan penuh ketulusan menyempatkan waktu untuk memberikan masukan, arahan, dan bimbingan yang sangat berarti.
2. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A., Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Bapak M. Sulhan, SE., M.M., Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
5. Kepada segenap Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang atas segala ilmu, pengalaman, dan dukungan moril dan materil yang telah diberikan selama masa perkuliahan.
6. Orang tua peneliti, terima kasih yang tulus disampaikan kepada Ayah dan Ibu tersayang atas doa, cinta, dukungan, tekanan, dan semangat yang selalu mengiringi setiap langkah. Berkat pengorbanan yang telah diberikan semoga Allah SWT senantiasa memberkahi Ayah dan Ibu dengan kesehatan dan kebahagiaan.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPEL DEPAN	
LEMBAR PERSETUJUAN	1
SURAT PERNYATAAN	II
KATA PENGANTAR	III
DAFTAR ISI	IV
DAFTAR TABEL	VII
DAFTAR GAMBAR	VIII
ABSTRAK	IX
ABSTRACT	X
تجريدي	XI
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	14
2.2 Kajian Teoritis	27
2.,2,1 Teori Sinyal	27
2.2.2 Kinerja Keuangan.....	28
2.2.2.1 Rasio likuiditas.....	29
2.2.2.2 Rasio profitabilitas	30
2.2.2.3 Rasio solvabilitas	32
2.2.2.4 Rasio Pasar	34
2.3 Makro Ekonomi	36
2.2.3.1 Nilai tukar.....	37
2.2.3.2 Inflasi	38

2.2.3.3 Suku Bunga	39
2.2.4 Corporate Social Responsibility	40
2.2.5 Harga Saham	41
2.3 Kerangka Konseptual	42
2.4 Hipotesis.....	44
BAB III METODE PENELITIAN	53
3.1 Jenis Penelitian.....	53
3.2 Lokasi Penelitian.....	53
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	53
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	53
3.5 Data dan Jenis Data.....	55
3.6 Teknik Pengumpulan Data	55
3.7 Devinisi Operasional Variabel.....	56
3.8 Analisis Data	58
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	61
4.1 Hasil Penelitian	61
4.1.2 Gambaran Umum.....	61
4.1.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	68
4.1.3.1 Uji chow.....	68
4.1.3.2 Uji hausman	69
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	70
4.1.4.1 Uji heterosketastisitas	70
4.1.4.2 Uji multikolinieritas	71
4.1.5 Uji Parsial (Uji T).....	72
4.1.6 Uji Regresi Moderasi (MRA).....	73
4.2 Pembahasan.....	74
BAB V PENUTUP	79
5.1 Kesimpulan	79

5.2 Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA.....	81
LAMPIRAN-LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

2.1 Penelitian Terdahulu.....	16
2.2 Persamaan & Perbedaan.....	26
3.1 Sampel Penelitian.....	54
3.2 Perusahaan Sampel Penelitian.....	54
3.3 Devinisi Operasional Setiap Variabe.....	56
4.1 Data Rata-rata Rasio Likuiditas.....	61
4.2 Data Rata-rata Rasio Profitabilitas.....	63
4.3 Data Rata-rata Rasio Solvabilitas.....	64
4.4 Data Rata-rata Rasio Pasar.....	65
4.5 Data Makro Ekonomi.....	67
4.6 Data Rata-rata Pengungkapan CSR.....	67
4.7 Uji Chow.....	69
4.8 Uji Hausman.....	69
4.9 Uji Heteroskedastisitas.....	70
4.10 Uji Heteroskedastisitas.....	71
4.11 Uji Multikolinieritas.....	71
4.12 Uji Parsial.....	72
4.13 Uji Moderasi.....	73

DAFTAR GAMBAR

1.1 Grafik Perkembangan Laba Perusahaan Sektor Energi.....	3
1.2 Data Grafik IDXENERGY	10
2.1 Kerangka Konseptual	42
4.1 Grafik Rata-rata Rasio Likuiditas.....	62
4.2 Grafik Rata-rata Rasio Profitabilitas.....	63
4.3 Grafik Rata-rata Rasio Solvabilitas.....	65
4.4 Grafik Rata-rata Rasio Pasar.....	66
4.5 Grafik Pengungkapan CSR.....	68

ABSTRAK

Muhammad Hafizh Ramdahan. 2025, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Csr Sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Index Saham Syariah Indonesia (Issi)”

Pembimbing : M. Nanang Choiruddin

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Makro Ekonomi, Harga Saham

Indonesia memiliki kekayaan sumber daya alam dan posisi strategis dalam peta energi dunia, menjadikan sektor energi di Indonesia sangat menarik untuk diteliti. Juga terdapat gap penelitian atau perbedaan hasil penelitian, perbedaan variabel, dan sampel penelitian sehingga semakin menarik diteliti. Penelitian ini bertujuan adalah untuk melihat pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan makro ekonomi terhadap harga saham juga variabel moderasi CSR kepada perusahaan sektor energi yang masuk dalam index ISSI pada tahun 2020-2023. Penelitian ini mengambil 33 sampel perusahaan dari total populasi yang berjumlah 66.

Metode yang digunakan adalah kuantitatif yang menggunakan alat bantu *views*. Pengujian hipotesis menggunakan metode data panel untuk melihat pengaruh parsial dan MRA untuk melihat peran moderasi. Penelitian menunjukkan bahwa secara parsial rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham, rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, rasio pasar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, dan makro ekonomi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Secara moderasi memiliki hasil bahwa CSR tidak dapat memoderasi rasio likuiditas dan profitabilitas, sedangkan rasio solvabilitas, rasio pasar, serta makro ekonomi dapat dimoderasi.

Implikasi dari penelitian ini dapat berarti bagi pembuat kebijakan perusahaan, terutama dalam merumuskan strategi CSR yang efektif. Perusahaan diharapkan mampu mempertimbangkan untuk mengintegrasikan aktivitas CSR sebagai salah satu strategi manajemen resiko terutama dalam menghadapi kondisi makro ekonomi yang tidak stabil atau ketika kinerja keuangan perusahaan memiliki penurunan.

ABSTRACT

Muhammad Hafizh Ramdahan. 2025, THESIS. Title: "The Effect of Financial and Macroeconomic Performance on Stock Prices with CSR as a Moderation Variable: A Study on Energy Sector Companies in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI)"

Supervisor : M. Nanang Choiruddin

Keywords : Financial Performance, Macroeconomics, Stock Price

Indonesia has a wealth of natural resources and a strategic position on the world energy map, making the energy sector in Indonesia very interesting to research. There are also research gaps or differences in research results, differences in variables, and research samples so that they are more interesting to research. This study aims to see the effect of corporate financial performance and macroeconomics on stock prices with CSR as moderation in energy sector companies included in the ISSI index in 2020-2023. This study took 33 samples of companies from a total population of 66.

The method used is quantitative using the evIEWS tool. Hypothesis testing uses the panel data method to look at partial influences and MRA to look at the role of moderation. Research shows that partially the liquidity ratio has no effect on stock prices, profitability has a positive influence on stock prices, solvency ratios have a negative influence on stock prices, market stocks have no influence on stock prices, and macroeconomics have a negative influence on stock prices. In moderation, it has the result that CSR cannot moderate the liquidity and profitability ratios, while the solvency ratio, market ratio, and macroeconomics can be moderated.

The implications of this research can be meaningful for corporate policymakers, especially in formulating effective CSR strategies. Companies are expected to be able to consider integrating CSR activities as one of the risk management strategies, especially in the face of unstable macroeconomic conditions or when the company's financial performance has a decline.

تجريدي

محمد حافظ رمضاحان، 2025 ، أطروحة. العنوان: "تأثير الأداء المالي والاقتصادي الكلي على أسعار الأسهم مع المسؤولية الاجتماعية للشركات كمتغير وسطي: دراسة على شركات قطاع الطاقة في مؤشر الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإندونيسية (ISSI)"

المشرف: م. نانانج كور الدين

الكلمات المفتاحية : الأداء المالي ، الاقتصاد الكلي ، سعر السهم

تتمتع إندونيسيا بثروة من الموارد الطبيعية وموقعها الاستراتيجي على خريطة الطاقة العالمية ، مما يجعل قطاع الطاقة في إندونيسيا مثيرا للاهتمام للغاية للبحث. هناك أيضا فجوات بحثية أو اختلافات في نتائج البحث ، والاختلافات في المتغيرات ، وعينات البحث بحيث تكون أكثر إثارة للاهتمام للبحث. تهدف هذه الدراسة إلى الاطلاع على تأثير الأداء المالي للشركات والاقتصاد الكلي على أسعار الأسهم مع المسؤولية الاجتماعية للشركات كاعتدال في شركات قطاع الطاقة المدرجة في مؤشر ISSI في 2020-2023. أخذت هذه الدراسة 33 عينة من الشركات من إجمالي عدد السكان البالغ 66 شخصا.

الطريقة المستخدمة هي كمية باستخدام أداة *evIEWS*. يستخدم اختبار الفرضيات طريقة بيانات اللوحة للنظر في التأثيرات الجزئية والاعتراف بالمتوسط للنظر في دور الاعتدال. تظهر الأبحاث أن نسبة السيولة جزئيا ليس لها تأثير على أسعار الأسهم ، والربحية لها تأثير إيجابي على أسعار الأسهم ، ونسب الملاءة المالية لها تأثير سلبي على أسعار الأسهم ، وأسهم السوق ليس لها تأثير سلبي على أسعار الأسهم ، والاقتصاد الكلي لها تأثير سلبي على أسعار الأسهم. في الاعتدال ، يؤدي ذلك إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات لا يمكنها تعديل نسب السيولة والربحية ، في حين يمكن تعديل نسبة الملاءة المالية ونسبة السوق والاقتصاد الكلي.

يمكن أن تكون الآثار المترتبة على هذا البحث ذات مغزى لصانعي السياسات في الشركات ، لا سيما في صياغة استراتيجيات فعالة للمسؤولية الاجتماعية للشركات. من المتوقع أن تكون الشركات قادرة على النظر في دمج أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات كاجدى استراتيجيات إدارة المخاطر ، خاصة في مواجهة ظروف الاقتصاد الكلي غير المستقرة أو عندما ينخفض الأداء المالي للشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian pada negara Indonesia memiliki perkembangan di setiap tahunnya, perkembangan ini juga merupakan pengaruh dari berkembangnya bursa efek Indonesia. Kemajuan bursa efek Indonesia akan selaras dengan perekonomian yang meningkat maju karena perusahaan yang menerima modal dapat melakukan kegiatan operasionalnya yang nantinya akan mendorong pertumbuhan PDB. Menurut Jogiyanto (2017) pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal menjadi mekanisme finansial yang berperan krusial dalam mengantarkan dana dari investor yang memiliki surplus dana kepada perusahaan yang membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Disatu sisi, investor mendambakan keuntungan finansial melalui imbal hasil yang ditawarkan oleh perusahaan seperti dividen. Di sisi lain, perusahaan memanfaatkan dana yang diperoleh dari pasar modal untuk meningkatkan produktivitas dan memacu pertumbuhan bisnisnya. Dinamika tersebut secara agregat berkontribusi pada peningkatan produktivitas nasional dan pada akhirnya mengantarkan pada peningkatan produktivitas nasional serta mengantar negara menuju kemakmuran. Pasar modal merupakan jantung perekonomian modern dengan memfasilitasi aliran dana dari investor ke perusahaan menjadikannya kunci penting kemajuan perekonomian negara. Perkembangan perekonomian negara melalui pasar modal sering kali dipandang buruk masyarakat karena dinilai tidak halal.

Indonesia dengan mayoritas masyarakat muslim menginginkan adanya bursa efek yang halal, maka dari itu terbitlah Daftar Efek Syariah (DES) yang menjadi jawaban bagi masyarakat. Meskipun perkembangan bisa dibilang belum menyaingi pasar konvensional akan tetapi seiring dengan perkembangan yang signifikan maka kemungkinan besar bursa syariah di Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat. Upaya pemerintah untuk memajukan pasar modal syariah

di Indonesia tercermin dalam Fatwa MUI tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek. Upaya untuk mempermudah masyarakat mengetahui saham-saham syariah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan DES yang berisikan berbagai informasi terkait perkembangan bursa syariah Indonesia dan daftar sekuritas syariah di Indonesia. Adanya fatwa MUI dan upaya OJK diyakini mampu untuk membantu peningkatan kepercayaan pada penduduk Indonesia bahwasanya sekuritas syariah di Indonesia sudah sesuai hukum syariah dan mudah diakses. Dalam hal ini banyak sekali perusahaan-perusahaan besar yang menjadi salah satu perusahaan sektor syariah salah satunya adalah sektor energi. Sektor energi di Indonesia merupakan salah satu sektor terbesar yang menjadi pondasi perekonomian Indonesia dan telah mengimpor sampai ke mancanegara.

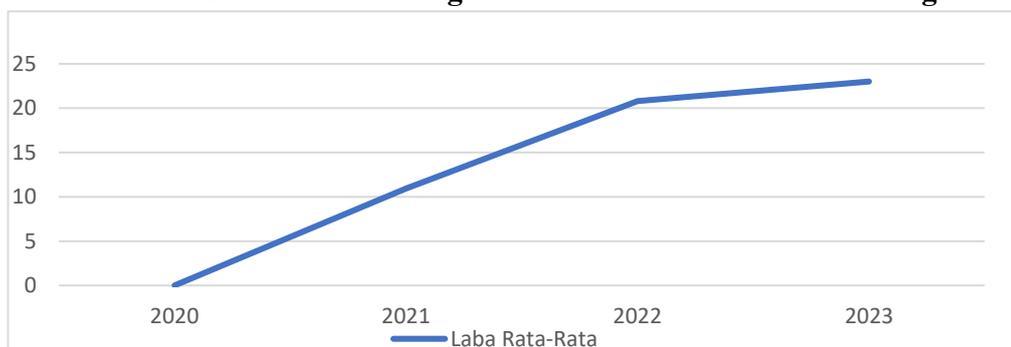
Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan kemajuan yang menggembirakan dalam kurun waktu terakhir. Hal ini ditunjukkan melalui pertumbuhan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang kini menjadi pilihan investasi menarik bagi para investor yang mengutamakan instrumen keuangan berbasis syariah. Dalam ISSI, sektor energi menempati posisi penting sebagai salah satu sektor krusial yang berkontribusi pada pembangunan ekonomi nasional, sekaligus menawarkan potensi keuntungan dan risiko yang tinggi bagi investor. Peran penting sektor energi dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia tampak dari berbagai prestasi yang telah diraih.

Indonesia sebagai negara yang dikaruniai kekayaan sumber daya alam dan didukung dengan posisi strategis dalam peta energi global memberikan berbagai prestasi di kanca dunia. Hal ini tercermin dari besarnya potensi cadangan energi nasional, dengan akumulasi batubara mencapai 37,6 miliar ton dan minyak bumi sebesar 2,44 miliar barel pada tahun 2023. Kontribusi sektor energi dan pertambangan terhadap fundamental ekonomi nasional sangat substansial, mencatatkan porsi 12,3% dari keseluruhan Produk Domestik Bruto (PDB). Keunggulan Indonesia dalam industri ini semakin dikukuhkan dengan predikatnya sebagai pemain utama dalam ekspor batubara thermal dunia, yang tercatat mencapai 384 juta ton sepanjang tahun 2022. Dengan prestasi yang telah dicapai Sektor energi

Indonesia mencatatkan berbagai prestasi yang menjadikannya sebagai daya tarik utama para investor.

Investor yang tertarik terhadap sektor energi Indonesia akan menghadapi berbagai dinamika pasar, seperti naik turun harga saham perusahaan. Investor memerlukan pemahaman yang mendalam mengenai kinerja keuangan perusahaan. Pada sektor energi, kinerja keuangan perusahaan menjadi hal krusial karena naik dan turunnya harga saham perusahaan berkaitan dengan kinerja perusahaan. Menurut data yang bersumber dari web resmi IDX pada tahun 2020, index saham gabungan perusahaan energi mengalami penurunan hal ini bisa dikarenakan penurunan laba bersih perusahaan-perusahaan di sektor energi seperti Pertamina, Medco Energi, dan Adaro Energy mengalami penurunan yang signifikan dengan rata-rata laba bersih sektor mencapai Rp 4,93 triliun. Namun, seiring pemulihan ekonomi laba bersih sektor energi mulai membaik pada tahun 2021 dengan rata-rata laba bersih mencapai Rp 10,91 triliun juga sejalan dengan harga saham sektor energi yang semakin membaik. Peningkatan terus berlanjut pada tahun 2022 dimana rata-rata laba bersih mencapai Rp 20,79 triliun dan pada tahun 2023 sektor energi mencapai Rp 23 triliun. Kenaikkan laba rata-rata perusahaan ini menjadikan kinerja keuangan pada sektor energi menarik untuk diteliti, perkembangan laba ini juga sejalan dengan perkembangan harga saham perusahaan sektor energi. Perkembangan ini dapat digambarkan dalam grafik sebagai berikut:

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Laba Perusahaan Sektor Energi



Sumber: Idx.co.id (2024)

Peningkatan dan penurunan harga saham perusahaan energi sejalan dengan kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja keuangan membaik maka harga sahamnya

akan naik dan jika kinerja keuangan memburuk maka harga sahamnya akan turun. Kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan akan memberikan sinyal terhadap para pemangku kepentingan. Sinyal yang diterima akan sejalan dengan bagaimana kinerja keuangan perusahaan pada tahun dilaporkan. Saat kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kinerja yang negatif maka sinyal yang didapatkan oleh para pemangku kepentingan negatif, begitu juga sebaliknya. Makro ekonomi juga memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan terkait perekonomian secara global. Sinyal tersebut akan memberikan gambaran positif maupun negatif tergantung bagaimana indikator makro ekonomi bergerak. Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bahwa pembagian informasi yang tepat kepada pembeli dapat memberikan ketertarikan, sehingga penjualan akan menjadi naik (Ross, 1977). Teori sinyal akan menjadi landasan teoritis utama dan membantu peneliti untuk menjelaskan hubungan kinerja keuangan perusahaan dan makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI.

Sentimen positif pasar yang diperkuat dengan sinyal positif dari makro ekonomi akan mendorong keputusan investor untuk bertransaksi di bursa efek. Dalam bursa efek harga saham berfluktuasi dan ditentukan berdasarkan interaksi antara permintaan dan penawaran para pelaku pasar (Jogiyanto, 2017). Dinamika permintaan dan penawaran ini menghasilkan keseimbangan harga yang dinamis serta dapat mempresentasikan persepsi kolektif pasar terhadap prospek dan nilai perusahaan. Mekanisme untuk menilai saham suatu perusahaan adalah dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal (Maharani, 2021). Pada penelitian ini lebih memfokuskan mengenai penilaian harga saham menggunakan analisis fundamental melalui kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui empat rasio keuangan yang dalam penelitian ini akan memfokuskan pada rasio likuiditas (current ratio), rasio profitabilitas (ROA dan ROE), rasio solvabilitas (DAR dan DER), dan rasio pasar (PBV dan EPS).

Dalam analisis internal perusahaan perlu untuk melihat bagaimana rasio likuiditasnya yaitu rasio yang menunjukkan lancarnya suatu perusahaan dalam membayar hutang lancarnya, memberikan kemampuan perusahaan dalam membayar

hutang jangka pendeknya dengan aset lancarnya (Azizah et al., 2020). Rasio likuiditas memiliki peran krusial yang perlu diperhatikan karena jika dirasa buruk akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan yang akan memberikan kerugian. Saat rasio likuiditas menunjukkan tanda yang baik berartikan aset lancar perusahaan lebih tinggi dari hutang jangka pendek dan jika negatif artinya aset lancar lebih rendah ketimbang hutang lancar (Azizah et al., 2020). Para investor memiliki kecenderungan menyukai rasio likuiditas yang baik yaitu tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah menurut mereka juga hal ini dapat membantu mendobrak harga saham agar meningkat. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Risyaldi (2019), Ferdila (2022), dan Azizah (2020) memberikan hasil yang mendukung pendapat tersebut bahwasanya rasio likuiditas yang diwakili oleh curent ratio memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya pada penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan (2022), dan Hidayat (2024) memiliki hasil tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh keuntungan dari segala kegiatan yang dilakukan bisa dilihat dari bagaimana perusahaan dapat memperoleh laba dari asetnya maupun dari modalnya, hal ini juga menunjukkan hasil kebijakan serta pilihan yang dibuat perusahaan dalam kegiatan operasionalnya telah tepat sasaran ataupun masih belum. Perusahaan akan mengalami penurunan profitabilitas jika perusahaan mengalami biaya yang terlampau tinggi atau perusahaan memiliki liabilitas yang terlampau besar. Rasio ini dinilai sangat penting untuk meninjau aspek keberlanjutan perusahaan jika perusahaan tidak mampu untuk mendapatkan keuntungan maka perlu dilakukan evaluasi agar hal ini tidak mengakibatkan kebangkrutan. Para investor juga cenderung untuk memandang rasio ini mereka akan melihat bagaimana ROA dan ROE dalam emiten tersebut yang akan mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi juga berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Maharani (2021), Hidayat (2024), dan Putri (2019) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwasanya ROA berpengaruh terhadap harga saham. Serta penelitian yang dilakukan oleh Vivekananda (2019), Azizah (2020), Zamzami

(2021), dan Putri (2019) menunjukkan hasil dimana ROE dapat mempengaruhi harga saham. Sebaliknya menurut penelitian Zamzami (2021) dan Panjaitan (2022) menunjukkan hasil tidak ada pengaruh ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Juga penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2024) yang menunjukkan bahwasanya ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh apa perusahaan mampu untuk mengatasi kebutuhan maupun kewajibannya. Rasio solvabilitas dapat diwakili oleh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). DAR merupakan rasio yang berguna sebagai pengukur antara total hutang dengan total modal yang dimiliki perusahaan. DAR bisa digunakan sebagai alat ukur untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuannya untuk memenuhi kebutuhannya. DER digunakan untuk pengukuran tingkat penggunaan hutang perusahaan terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas tentu saja penting untuk dianalisis oleh para investor untuk menentukan pilihan saham yang akan mereka tanami modal karena jika saham tersebut belum bisa mengatasi kewajibannya maka mereka juga tidak bisa memberikan profit kepada para investor dan hal ini pasti berpengaruh terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Slamet (2022), Aji (2024), serta Rizki (2022) yang menunjukkan bahwa DAR berpengaruh terhadap harga saham. Juga penelitian yang dilakukan oleh Vivekananda (2019), Liana (2024), dan Putri (2019) menunjukkan hasil DER berpengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2021) dan Liani (2021) memiliki hasil DAR tidak mempengaruhi harga saham. Juga penelitian yang dilakukan oleh Masruri (2019), dan Hidayat (2024) menunjukkan hasil DER tidak mempengaruhi harga saham.

Rasio pasar adalah rasio yang mencerminkan penilaian pemegang saham terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek di masa yang akan datang juga menunjukkan bagaimana investor memandang prospek pertumbuhan perusahaan. PBV atau *Price to Book Value* dapat mencerminkan kekuatan suatu saham dimana PBV yang tinggi dapat menandakan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan dan begitupun sebaliknya. *Earning Per Share* atau EPS adalah perbandingan laba bersih dengan jumlah saham yang diterbitkan ini dapat

mencerminkan bagaimana pendapatan per lembar saham hal ini berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan dimana peningkatan biasanya diakibatkan oleh laba meningkat dan nilai perusahaan naik begitupun sebaliknya. Menurut penelitian Aprilia (2024), Lestari (2020), Masruri (2019), dan Gusvarizon (2023) PBV berpengaruh terhadap harga saham. Juga menurut penelitian Panjaitan (2022), Putri (2019), Maharani (2021), dan Masruri (2019) menunjukkan bahwasanya EPS berpengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2021) menunjukkan hasil PBV tidak dapat mempengaruhi harga saham. Juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Adi (2023) menunjukkan hasil EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selain faktor internal perusahaan, dinamika makro ekonomi juga memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan yang terjadi di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat yang dinamis yang dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, salah satunya adalah ekonomi makro. Ekonomi makro yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu Inflasi, Nilai Tukar, dan suku bunga. Dengan adanya ekonomi makro akan menciptakan iklim investasi yang dinamis dan kondusif yang akan mendorong pertumbuhan bursa efek. Analisis Makro ekonomi yang baik dapat menstabilkan ekonomi nasional dan menjaga dampak *negative* yang diterima para investor di bursa efek (Maharani, 2021).

Inflasi adalah fenomena kenaikan harga barang secara umum dalam jangka waktu tertentu yang disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya jumlah uang beredar, kebijakan pemerintah, dan lain-lain. Hal ini mengacu pada fakta bahwa harga barang dan jasa cenderung meningkat seiring berjalannya waktu. Tingkat inflasi diukur dengan membandingkan perubahan indeks harga antara dua periode waktu tertentu. Ini menyediakan gambaran persentase kenaikan harga pada suatu periode tertentu, biasanya dinyatakan sebagai tingkat inflasi tahunan (Rahman et al., 2023). Inflasi dapat mempengaruhi berbagai sektor perekonomian, inflasi yang stabil mempengaruhi kesejahteraan masyarakat dalam suatu negara. Jika terjadi ketidakstabilan inflasi suatu negara maka hal ini dapat berimbas pada segala sektor ekonominya tidak luput juga bursa efek, para pemangku kepentingan lebih memilih untuk menarik investasinya karena butuh untuk kebutuhan hidup akhirnya

semakin lama harga saham akan menurun dengan signifikan begitupun sebaliknya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fitriaty (2023), Baskara (2023), dan Vivekananda (2019) menunjukkan bahwasanya inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya menurut penelitian Sebo (2021) dan Maharani (2021) menunjukkan bahwasanya inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai tukar merupakan nilai uang negara lain yang untuk memperoleh mata uang tersebut dilakukan dengan sistem pertukaran sesuai nilai mata uang dari masing-masing negara (Yuspita et al., 2019). Nilai tukar suatu negara mencerminkan bagaimana kekuatan uang pada suatu negara, sebagaimana dolar AS yang dipandang sebagai salah satu mata uang terkuat di dunia. Nilai tukar mata uang Rupiah akan berdampak pada fluktuasi harga saham di bursa efek Indonesia, sebab dengan stabilnya nilai mata uang maka perusahaan akan mampu untuk mendapatkan barang baku impor lebih murah dan dapat mengekspor produknya dengan harga yang tinggi. Dengan demikian akan menaikkan kinerja keuangan perusahaan yang akan menarik perhatian para pemegang kepentingan dan akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Menurut penelitian Putri (2019), Gunardi (2021), dan Baskara (2023) nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham sedangkan menurut penelitian Sebo (2021) serta Maharani (2021) sebaliknya.

Suku bunga merupakan instrumen moneter yang digunakan bank sentral. Suku bunga adalah secara singkat dapat diartikan sebagai harga dari pinjaman secara luas dapat diartikan sebagai sejumlah uang yang akan dibayar akibat mempergunakan dana pinjaman sebagai balas akan jasa pinjaman (Sumantyo & Sutanto, 2019). Suku bunga sebagai salah satu makro ekonomi dapat mempengaruhi berbagai sektor perekonomian dunia. Fluktuasi suku bunga juga akan mempengaruhi bursa efek dimana jika suku bunga meningkat maka para pemangku kepentingan meninggalkan pasar modal lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank. Jika hal ini terjadi maka perusahaan akan menurunkan modal perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fitriaty (2023), Fellicia (2023), dan Nugroho (2023) memberikan hasil dimana suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri

(2019) dan Sebo (2021) menunjukkan hasil dimana suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Paradigma investasi kontemporer tidak lagi semata berfokus pada aspek finansial, namun juga mempertimbangkan elemen non-finansial seperti Corporate Social Responsibility (CSR). Penerapan CSR merepresentasikan dedikasi perusahaan terhadap keberlanjutan dan dipandang mampu meningkatkan valuasi perusahaan di mata investor jangka panjang. Perusahaan energi di Indonesia pada saat ini wajib untuk menerapkan CSR yang tertulis pada pasal 74 UU PT No 40 tahun 2007. Pasal 74 menjelaskan bahwasanya perseroan yang menjalankan usaha di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan serta pelaksanaannya wajib memperhatikan kepatuhan dan kewajaran. Konsep CSR sejalan dengan kaidah syariah yang mengutamakan keselarasan antara keuntungan dan kemaslahatan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mifta (2022) dan Suidarma (2022) memiliki hasil dimana CSR berpengaruh terhadap harga saham. Sebagai moderasi penelitian ditemukan jurnal yang membahas mengenai pengaruh Kinerja keuangan terhadap harga saham dengan CSR sebagai variabel moderasi yang dilakukan oleh Ramdana (2017), Sehab (2024), Suwarno (2024), Rosilawati (2024), dan Nur (2024). Penelitian tersebut menunjukkan hasil CSR memperkuat pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Pada penelitian sebelumnya telah banyak yang mengidentifikasi dampak signifikan dari faktor makro ekonomi terhadap harga saham, namun masih terbatas studi yang mengeksplorasi bagaimana CSR dapat memoderasi hubungan tersebut. Studi yang dilakukan oleh Roman (2018) menunjukkan hasil bahwasanya praktik CSR yang berkelanjutan dapat memperkuat kepercayaan investor dan mengurangi dampak fluktuasi variabel makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Dalam penelitian Roman (2018) juga ditemukan bahwasanya CSR yang kuat saat terjadi situasi gejolak makro ekonomi memiliki ketahanan yang lebih baik. Hal ini mengindikasikan bahwa CSR dapat berfungsi sebagai peredam dampak negatif dari makro ekonomi terhadap harga saham. Maka dari itu peneliti menjadikan penelitian Kim (2014)

sebagai rujukan untuk meneliti bagaimana CSR dapat memoderasi makro ekonomi terhadap harga saham.

Harga saham akan menunjukkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Azizah et al., 2020). Investor akan mengkaji harga saham perusahaan berdasarkan makro dan mikro ekonomi sebab didalamnya terdapat indikator kunci bagaimana pasar akan bergerak. Para investor yang peka terhadap perkembangan pasar dapat meraup keuntungan yang tinggi, terlebih jika mereka berkecimpung di pasar energi Indonesia. Sektor energi di pasar modal Indonesia memperlihatkan dinamika yang menarik, khususnya melalui kinerja Indeks Sektor Energi (IDXENERGY). Selama tahun 2022, IDXENERGY berhasil membukukan pertumbuhan yang mengesankan dengan return 31,08% (year-to-date), jauh melampaui IHSG yang tumbuh 4,09%. IDXENERGY mengalami pertumbuhan secara berkala dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Pada bulan November 2024 IDXENERGY menyentuh angka 2.713,98 yang merupakan angka tertinggi selama 4 tahun terakhir. Perkembangan ini dapat dilihat dari gambar grafik dibawah ini.

Gambar 1.2
Data Grafik IDXENERGY



Sumber: Investing.com (2024)

Melihat dari beberapa penelitian dan juga aspek ekonomi diatas penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh kinerja keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham dengan CSR sebagai moderasi pada perusahaan sektor energi yang masuk dalam kategori syariah di Indonesia. Sebagai peneliti, saya merasa tertarik dengan diskusi kali ini karena sebelumnya telah ada penelitian

yang memiliki gap atau perbedaaan hasil penelitian dan perbedaan antara variabel dan sampel penelitian. Selain itu, hasil penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya, yang membuat penelitian ini menarik untuk dilakukan. Kinerja keuangan perusahaan yang tampak dari dari pergerakan laba perusahaan menjadikan penelitian ini semakin menarik untuk diteliti sebab pergerakan laba juga mempengaruhi pergerakan harga saham. Pemilihan sektor energi Indonesia karena ketertarikan peneliti terhadap dinamika sektor energi Indonesia, hal ini tercermin dalam harga saham perusahaan-perusahaan energi di Indonesia yang selama 4 tahun terakhir semakin meningkat. Selain itu, penelitian ini memperbarui dengan menambahkan variabel moderasi yaitu CSR. Untuk melakukannya, penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan energi yang terdaftar di Index Saham Syariah. Sehingga judul penelitian ini adalah “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Dengan CSR sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Perusahaan Sektor Energi di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah Rasio Profitabilas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
3. Apakah Rasio Solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
4. Apakah Rasio Pasar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
5. Apakah Makro Ekonomi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
6. Apakah CSR dapat memoderasi Rasio Likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
7. Apakah CSR dapat memoderasi Rasio Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?

8. Apakah CSR dapat memoderasi Solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
9. Apakah CSR dapat memoderasi Rasio Pasar terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?
10. Apakah CSR dapat memoderasi Makro Ekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI?

1.3 Tujuan

1. Menganalisis tentang pengaruh Rasio Likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
2. Menganalisis tentang pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
3. Menganalisis tentang pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
4. Menganalisis tentang pengaruh Rasio Pasar terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
5. Menganalisis tentang pengaruh Makro Ekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
6. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Rasio Likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
7. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Rasio Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
8. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Rasio Solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
9. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Rasio Pasar terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
10. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Makro Ekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
11. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Rasio Likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI
12. Mengetahui apakah CSR dapat memoderasi Rasio Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Akademisi

Penelitian ini bermanfaat untuk para akademisi agar mengetahui bagaimana kinerja keuangan dan makro ekonomi dapat mempengaruhi harga saham di sektor

pertambahan syariah. Juga untuk melihat bagaimana CSR dapat menjadi variabel moderasi dari kinerja keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham. Bagi para akademisi penelitian ini bisa menjadi salah satu rujukan untuk penelitian berikutnya sebagai upaya mengembangkan ilmu pengetahuan. Penelitian ini dinilai cukup banyak variabel yang digunakan didalamnya sehingga penelitian ini menjadi sumbangsi penelitian atau keilmuan terhadap para akademisi saat ini maupun dimasa akan datang.

1.4.2 Perusahaan

Penelitian ini merupakan penelitian yang meneliti mengenai aspek fundamental internal perusahaan dan juga melibatkan mengenai analisis terhadap lingkungan pasar eksternal perusahaan seperti inflasi dan sejenisnya. Penelitian ini dapat memberikan manfaat strategis yang sangat penting bagi perusahaan dalam mengembangkan keuntungan kompetitif melalui analisis mengenai pasar, kualitas perusahaan dibandingkan kompetitor, dan kekuatan perusahaan. Penelitian ini juga dapat memberikan bantuan evaluasi secara lebih tepat untuk mengait sasaran yang dalam kasus ini adalah investor saham. Perusahaan juga dapat mengambil manfaat yaitu membangun reputasi sebagai perusahaan yang bagus untuk dianalisis dan dapat dipercaya untuk diinvestasikan para investor.

1.4.3 Investor

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi para investor saham karena penelitian ini sedikit banyak dapat membantu dalam analisis fundamental saham-saham perusahaan yang bergerak dibidang energi khususnya yang termasuk dalam index saham syariah. Dengan mengkaji mengenai kinerja keuangan perusahaan investor dapat menilai bagaimana profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan sektor energi sekaligus dapat mengidentifikasi potensi serta risiko agar dapat merancang strategi yang tepat. Penelitian ini juga dapat membantu investor memahami kondisi pasar membandingkan kinerja antar perusahaan sektor energi dan memahami pengaruh faktor makroekonomi seperti nilai tukar dan inflasi. Melalui penelitian ini para pemangku kepentingan dapat mengambil keputusan investasi yang lebih meminimalkan kerugian dan memaksimalkan imbal hasil juga dapat menambah kepercayaan diri.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu telah menemukan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Pembahasan mengenai kinerja keuangan difokuskan pada dampak berbagai rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar. Temuan dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur melalui ROA dan ROE memiliki efek positif terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan pemanfaatan aset serta modal yang efisien lebih menarik bagi investor. Pada penelitian lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar menunjukkan pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham, yang menunjukkan bagaimana pentingnya sinyal yang diberikan kinerja keuangan perusahaan. Hubungan ini menyoroti pentingnya efisiensi dalam operasional perusahaan agar mendorong kepercayaan investor dan valuasi pasar. Kinerja keuangan bisa terbilang sebagai indikator penting bagi investor untuk menentukan keputusan, sekaligus menunjukkan bahwa investor harus mempertimbangkan berbagai rasio keuangan termasuk faktor-faktor khusus yang dapat memengaruhi kinerja.

Analisis faktor khusus seperti makro ekonomi menjadi parameter tingkat profesionalitas seorang investor. Eksplorasi faktor-faktor ekonomi makro diperlukan untuk menilai kondisi ekonomi eksternal terhadap harga saham. Studi terdahulu menyortir peran indikator ekonomi makro seperti nilai tukar, inflasi, dan suku bunga dalam membentuk pergerakan harga saham. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa indikator tersebut dapat menciptakan peluang dan resiko bagi investor. Temuan tersebut menunjukkan bahwa fluktuasi kondisi ekonomi makro dapat berdampak besar pada sentimen investor dan stabilitas pasar. Temuan ini juga memperkuat kebutuhan perusahaan untuk menyesuaikan strategi keuangan mereka dalam menanggapi perubahan ekonomi global.

Perusahaan akan melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan nilainya dalam kondisi perekonomian global saat ini. Salah satu cara perusahaan adalah

dengan melakukan CSR guna membangun pandangan positif masyarakat. Pada studi sebelumnya pembahasan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan menekankan perannya dalam meningkatkan hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham juga membantu stabilitas perusahaan dalam perekonomian global. Analisis tersebut menunjukkan bahwa inisiatif CSR yang tepat dapat memperkuat efek kinerja keuangan terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa praktik tanggung jawab sosial dapat meningkatkan reputasi perusahaan di bursa efek. Hubungan ini menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan praktik sosial sebagai bagian dari kriteria investasi mereka. Lebih jauh lagi, perusahaan yang terlibat aktif dalam CSR juga dapat mengalami peningkatan loyalitas pelanggan yang selanjutnya berkontribusi pada kinerja keuangan mereka. Temuan tersebut menyoroti pentingnya CSR sebagai penyokong keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan untuk jangka panjang.

Para investor dalam menentukan sektor serta saham yang ingin diinvestasikan perlu untuk melihat bagaimana faktor makro ekonomi terkini dan bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Untuk melihat makro ekonomi para investor biasanya akan melihat berita-berita terkini atau informasi di berbagai platform, juga melihat terkait kebijakan-kebijakan yang dilakukan pemerintah. Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan-laporan keuangan yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin dimasukkan ke dalam portofolio. Penelitian-penelitian terdahulu merupakan salah satu pendukung penelitian ini. penelitian terdahulu secara lengkap terdapat dalam tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Judul, Nama, Tahun	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Komparasi Faktor Fundamental Mikro dan Makro Ekonomi in Jakarta Islamic Index dan LQ-45, Zelivieska Maharani, 2021	<ol style="list-style-type: none"> 1. Faktor fundamental 2. Makro ekonomi 3. Index harga saham syariah 	Menggunakan penelitian terapan dengan evaluasi research dan development	Faktor fundamental mikro berpengaruh terhadap harga saham JII dan LQ45. Makro ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga saham JII dan LQ45
2	Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023), Natalia Liana, 2024	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. Curent Ratio 3. DER 4. Firm Size 5. Harga saham 	Menggunakan regresi linier berganda	Curent Ratio dan DER memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan ROA tidak. ROA dan Curent Ratio tidak dapat dimoderasi oleh Firm Size sedangkan DER bisa.
3	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Curent Ratio 2. ROE 3. Inflasi 	Menggunakan regresi data panel	Semua variabel X berpengaruh terhadap variabel Y

	Terhadap Harga Saham Sektor Industri Konsumsi, Nur Muflihatun Azizah, 2020	4. Nilai tukar 5. Harga saham		
4	Pengaruh TATO, ROA, CR, dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019, Yessi Panjaitan, 2022	1. Current Ratio 2. ROA 3. EPS 4. TATO 5. Harga saham	Menggunakan Regresi data panel	TATO, ROA, Current Ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EPS memiliki pengaruh.
5	Pengaruh Profitabilitas, Liquiditas dan Leverage Terhadap Harga Saham pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022, Rian Hidayat, 2024	1. ROA 2. ROE 3. Current Ratio 4. DER 5. Harga Saham	Menggunakan metode regresi data panel	ROA berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROE, Current Ratio, dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
6	The Effects of Macroeconomic Variables and Corporate Financial	1. <i>Crude oil price</i> 2. <i>Exchange rate</i> 3. <i>Inflation</i> 4. <i>Interest rate</i>	Menggunakan regresi data panel	Variabel makroekonomi hanya nilai tukar yang memiliki pengaruh sedangkan variabel kinerja keuangan

	Performance on Stock Prices of Palm Oil Companies in Indonesia, Pebrika Yudha Putri, 2019	<ol style="list-style-type: none"> 5. ROA 6. ROE 7. EPS 8. AUR 9. Harga Saham 		semuanya berpengaruh terhadap harga saham.
7	Pengaruh Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Batubara: Perbandingan Antara Emiten LQ45 dan Non LQ45, Asyisyifa Vivekananda, 2019	<ol style="list-style-type: none"> 1. Quick Ratio 2. DER 3. ROE 4. PER 5. Harga batubara 6. Harga minyak mentah 7. Inflasi 8. Tingkat impor batubara 9. Harga saham 	Menggunakan analisis regresi data panel	Seluruh variabel memiliki pengaruh terhadap harga saham
8	Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity dan Inflasi Terhadap Harga Saham, Fikri Zamzami, 2021	<ol style="list-style-type: none"> 1. NPM 2. ROA 3. ROE 4. Inflasi 5. Harga Saham 	Menggunakan regresi linier berganda	ROA, Inflasi dan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham.
9	Pengaruh Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Total Asset Ratio (DAR) Terhadap	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. Curent Ratio 3. DAR 4. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	Semua variabel X memiliki pengaruh terhadap variabel Y

	Harga Saham pada PT Erajaya Swasembada Tbk, Slamet Adi Prastiyo, 2022			
10	Pengaruh ROA, ROE, DAR, dan DER Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Jakarta Islamic Index (2017-2022), M, Rizki, 2022	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. ROE 3. DAR 4. DER 5. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	ROA, ROE, dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan DAR memiliki pengaruh terhadap harga saham
11	The Impact of Financial Ratios on Stock Prices of Healthcare Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2020-2023 Period, Lintang Nareshwari Aji, 2024	<ol style="list-style-type: none"> 1. CR 2. ROA 3. DAR 4. Harga saham 	Menggunakan Metode Analisis Regresi Data Panel	CR dan DAR memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan ROA tidak
12	Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham pada PT Jaya Real Property Tbk	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. DAR 3. Harga saham 	Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda	ROA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan DAR tidak memiliki pengaruh.

	Periode tahun 2010-2019, Ersya Liani, 2021			
13	Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2017, Annisa Masruri Zaimsyah, 2019	<ol style="list-style-type: none"> 1. PBV 2. EPS 3. DER 4. PER 5. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan PBV, PER, dan EPS memiliki pengaruh
14	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Muhammad Gusvarizon, 2023	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS 2. PER 3. PBV 4. Harga Saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	EPS dan PBV memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan PER tidak memiliki pengaruh.
15	Pengaruh Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Sektor Consumergoods di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. PBV 2. PER 3. EPS 4. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	PBV dan PER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan EPS memiliki pengaruh

	periode 2016-2020, Tommy Wijaya, 2021			
16	Pengaruh Debt to Total Asset (DTA) Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI, Adi Rahman, 2023	<ol style="list-style-type: none"> 1. DTA 2. EPS 3. NPM 4. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	DTA dan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan NPM memiliki pengaruh
17	The Effect of Inflation and Interest Rates on Study Stock Prices at Kompas 100 Companies Index in The Covid-19 Period, Fitriaty, 2023	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Suku bunga 3. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	Inflasi dan Suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham
18	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham pada JII yang Dimoderasi oleh Harga Emas Dunia (Studi Kasus Sebelum dan Sesudah Covid 19 periode (2018-2021),	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai tukar 3. Harga emas 4. Harga saham 	Menggunakan metode Partial Least Square (PLS) dengan metode penyelesaian Structural Equation Modeling (SEM)	Inflasi dan Nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham dan harga emas tidak mampu untuk memoderasi inflasi, sedangkan nilai tukar mampu untuk dimoderasi

	Reina Tasha Baskara, 2023			
19	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Kondisi Pandemi Covid-19, Serena Sila Sebo, 2021	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai tukar 3. Suku bunga 4. Volume transaksi 5. Harga saham 	Menggunakan analisis Regresi Linier Berganda	Inflasi, Nilai tukar, dan Suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan volume transaksi berpengaruh terhadap harga saham
20	Effects of Inflation and Exchange Rates on Stock Rates on Stock Prices of PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, Gunardi, Nugraha, & Mayasari 2021	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai tukar 3. Harga Saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	Inflasi dan Nilai Tukar memiliki pengaruh terhadap Harga Saham
21	The Effect of Inflation, Exchange Rate, and Bi Rate, Imam Nugroho, 2023	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Suku bunga 3. Nilai tukar 4. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	Nilai tukar dan Suku bunga memiliki pengaruh, sedangkan Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
22	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan 2. ROE 3. Ukuran perusahaan 4. CSR 5. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Berganda	Semua variabel tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham

	Indonesia 2018-2020, Maratus Sholihah, 2021			
23	Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Harga Saham (Perusahaan Yang Terdaftar Di JII (Jakarta Islamic Index) Periode 2017-2019, A.A, Miftah, 2022	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR 2. Harga saham 	Menggunakan Regresi Linier Sederhana	CSR memiliki pengaruh terhadap harga saham
24	Fundamental Factors on Stock Price With Sustainability Moderating Variabel, Try Edi Suwarno, 2024	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Solvabilitas 3. Profitabilitas 4. CSR 5. Harga saham 	Menggunakan analisis data panel	Rasio likuiditas dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan rasio solvabilitas memiliki pengaruh. CSR dapat memoderasi rasio solvabilitas akan tetapi tidak mampu memoderasi rasio likuiditas dan profitabilitas
25	Sustainability Reporting: Moderating The Impact of Financial Performance on Stock Price, Linda Rosilawati, 2024	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS 2. NPM 3. Curent ratio 4. DER 5. CSR 6. Harga saham 	Menggunakan analisis dana panel	EPS dan NPM memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan curent ratio dan DER tidak. CSR dapa memoderasi EPS, NPM, dan curent ratio terhadap harga saham namun tida untuk DER.
26	Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return on Asset, Earning Per	<ol style="list-style-type: none"> 1. DER 2. NPM 3. EPS 	Menggunakan analisis regrasi linier berganda	EPS dan ROA memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan DAR tidak

	Share Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019, Dody Salden Chandra, 2021	4. Harga saham		
27	Pengaruh NPM, EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 dengan DPR sebagai Variabel Intervening, Asih Pujih Lestari, 2020	<ol style="list-style-type: none"> 1. NPM 2. EPS 3. DER 4. PBV 5. DPR 6. Harga saham 	Menggunakan metode analisis jalur	EPS, PBV, dan DER berpengaruh terhadap harga saham sedangkan NPM tidak
28	Pengaruh ROE, NPM, Terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi. Riski Ramdana, 2017	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR 2. ROE 3. NPM 4. Harga saham 	Menggunakan metode analisis linier berganda dan regresi moderasi	ROE dan NPM berpengaruh terhadap harga saham. CSR dapat memoderasi ROE dan NPM terhadap harga saham
29	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Nilai Tukar Terhadap Harga	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. CR 3. Nilai tukar 4. CSR 	Menggunakan metode analisis linier berganda dan regresi moderasi	CR berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROA dan nilai tukar tidak. CSR dapat memoderasi ROA terhadap

	Saham dengan Pengungkapan CSR sebagai Pemoderasi. Nurhayati Sehab, 2024	5. Harga saham		harga saham sedangkan CR dan nilai tukar tidak
30	Pengaruh EPS, ROA, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Lq 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2021). Aprilia Puri Astuti, 2024	1. DER 2. EPS 3. PBV 4. ROA 5. Harga saham	Menggunakan model analisis regresi linier berganda	Semua variabel berpengaruh terhadap harga saham
31	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. Nadilla Fellicia, 2023	1. Inflasi 2. Nilai tukar 3. Suku bunga 4. Harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda	Semua variabel memiliki pengaruh terhadap harga saham
32	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. Ardiani Nur Hidayati, 2024	1. ROA 2. ROE 3. NPM 4. CSR 5. Harga saham	Menggunakan analisis regresi moderasi	ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham sedangkan NPM tidak. CSR dapat memoderasi ROE terhadap harga saham sedangkan ROA dan NPM tidak dapat dimoderasi

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Tabel 2.2
Perbedaan & Persamaan

Persamaan	Perbedaan
Menggunakan variabel kinerja keuangan dan makro ekonomi	Menggunakan indikator kinerja keuangan dan makro ekonomi yang cukup banyak
Menggunakan sektor energi sebagai objek penelitian	Menggunakan sektor energi sebagai objek penelitian dengan kriteria terdaftar di ISSI
Menggunakan CSR sebagai variabel moderasi	Menggunakan CSR sebagai variabel moderasi untuk memoderasi pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal

Signaling theory atau teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977) yang menjelaskan bahwa pemangku kepentingan di perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan berkeinginan untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Ross, 1977). Teori ini didasarkan pada asumsi bahwasanya pihak petinggi perusahaan dan pemangku kepentingan tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau terjadi asymmetric information (Brigham & Houston, 2014). Teori ini menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi.

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal menjadi landasan teoritis utama yang menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI. Sinyal yang dimaksud dapat berupa sinyal dari variabel yang diteliti yaitu sinyal dari kinerja keuangan dan kondisi makro ekonomi. Sinyal dari kinerja keuangan dapat berupa rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar yang memberikan sinyal tentang kesehatan finansial perusahaan, menimbulkan efek positif kepada para pemangku kepentingan jika naik dan sebaliknya yang mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan. Sinyal dari kondisi makro ekonomi dapat berupa perubahan makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memberikan sinyal tentang kondisi ekonomi secara umum dimana ketidakstabilan ekonomi makro memberikan sinyal risiko yang dapat memberikan risiko yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan harga saham perusahaan.

Khususnya untuk perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI teori sinyal menjadi sangat relevan karena sektor energi memiliki karakteristik bisnis yang kompleks, membutuhkan modal besar, dan investor muslim membutuhkan sinyal yang jelas tentang kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Sinyal-sinyal yang disampaikan perusahaan melalui berbagai indikator tersebut membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Efektivitas sinyal

yang disampaikan perusahaan dapat tercermin dari pergerakan harga saham. Sinyal positif cenderung mendorong kenaikan harga saham, sementara sinyal negatif dapat menyebabkan penurunan harga saham. Dalam konteks pasar modal syariah, sinyal-sinyal ini juga harus sejalan dengan prinsip-prinsip syariah untuk menjaga kepercayaan investor syariah. Hal ini dapat tercermin dalam surah An-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.”

Dari Ibnu Katsir beliau menafsirkan bahwasanya seluruh amanah wajib disampaikan atau ditunaikan, barangsiapa yang tidak melakukannya di dunia ini maka akan dimintai pertanggungjawabannya di hari kiamat kelak. Dari surah An-Nisa ayat 58 ditekankan pentingnya menyampaikan informasi yang benar, mengajarkan prinsip keadilan dalam berbagi informasi, dan mendorong transparansi dalam mengelola bisnisnya maka dari itu surah ini memiliki korelasi yang kuat dengan teori sinyal.

2.2.2 Kinerja Keuangan

Informasi Keuangan perusahaan suatu perusahaan merupakan proyeksi yang tampak pada laporan keuangan membahas mengenai kesehatan keuangan suatu perusahaan selama periode tertentu yang dapat dilihat dalam Rasio keuangan. Perhitungan dan pemahaman rasio keuangan digunakan untuk menganalisis dan melacak kinerja bisnis, kalkulasi yang dipublikasikan oleh perusahaan membuat investor mudah mengetahui mengenai kondisi keuangan yang akan memudahkan investor untuk melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan dan membantu mereka membuat keputusan investasi yang lebih baik (Azizah et al., 2020). Pemakaian rasio keuangan berguna untuk analisis dan monitoring sebuah perusahaan menggunakan perhitungan-perhitungan dan pemahaman tentang rasio keuangan. Rasio yang biasanya dipakai oleh para pemangku kepentingan untuk

melihat kinerja suatu perusahaan adalah rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar.

2.2.2.1 Rasio likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kondisi keuangan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya dalam bentuk rasio dan menggambarkan apakah perusahaan itu baik atau buruk dilihat dalam pembayaran hutang lancar atau hutang jangka pendeknya dengan penggunaan aset lancar seperti kas, persediaan, dan piutang perusahaan juga dapat diproyeksikan dengan curent ratio (Azizah et al., 2020). Curent ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Curent ratio sebagai salah satu proyeksi rasio likuiditas dapat mempengaruhi pandangan para pemangku kepentingan terhadap kinerja perusahaan. Analisis curent ratio menjadi sangat penting bagi investor karena dapat memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya, semakin tinggi nilai curent ratio menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Liana & Febriyanti, 2024). Untuk menilai bagaimana curent ratio dalam satu perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio likuiditas jika dipandang dari perspektif islam yang mengacu pada Al-Quran dapat dijabarkan dalam potongan ayat 282 surah Al-Baqarah yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ آجَلٍ مَّسْمُومٍ فَآكْتُبُوهُ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berhutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya

Menurut tafsir dari Ibnu Katsir bahwasanya kalimat “Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berhutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya” ini merupakan nasihat dan bimbingan dari Allah SWT bagi hamba-hambanya yang beriman untuk menuliskan setelah melakukan muamalah secara tunai. Ayat ini menganjurkan untuk mencatat transaksi yang tidak tunai yang berkaitan dengan manajemen arus kas dan likuiditas. Jadi, dalam

perspektif islam konsep likuiditas dan manajemen keuangan yang sehat sangat penting untuk menjaga kesejahteraan dan mempersiapkan masa depan, sebagaimana dicontohkan dalam beberapa ayat Al-Quran di atas.

2.2.2.2 Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang memaparkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan (Azizah et al., 2020). Profitabilitas perusahaan yang tinggi menginformasikan bahwasanya perusahaan dapat memperoleh laba dari aset maupun ekuitasnya, sebaliknya jika menurun maka perusahaan tidak mampu memperoleh laba dari aset maupun ekuitasnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini kemungkinan memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham karena investor akan melihat apakah perusahaan ini dapat memperoleh keuntungan yang bisa dibagikan atau tidak. Rasio profitabilitas dapat diwakilkan dengan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE).

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan (Azizah et al., 2020). Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan karena menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang semakin besar, juga membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan (Liana & Febriyanti, 2024). ROA yang konsisten dan meningkat dapat menjadi daya tarik bagi investor, yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan harga saham perusahaan. ROA dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam Al-Quran surah Al-Baqarah ayat 261 memberikan interpretasi dari pandangan Islam mengenai profitabilitas dalam berwirausaha yang berbunyi:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ
وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: “Perumpamaan orang-orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah adalah seperti (orang-orang yang menabur) sebutir biji (benih) yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratur biji. Allah melipat gandakan (pahala) bagi siapa yang Dia kehendaki. Allah Maha luas lagi Maha Mengetahui.”

Dari Ibnu Katsir menyampaikan bahwasanya perumpamaan dari ayat ini lebih menyentuh jiwa karena ayat ini mengandung isyarat bahwa pahala amal shalih itu dikembangkan oleh Allah SWT bagi para pelakunya, sebagaimana tumbuh-tumbuhan tumbuh subur bagi orang yang menanamnya di tanah yang subur. Ayat ini mengisyaratkan konsep penggandaan keuntungan atau profitabilitas yang tinggi bagi orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah. Jadi, dalam perspektif Islam rasio profitabilitas yang tinggi harus diiringi dengan niat dan cara yang halal. Laba yang didapatkan haruslah dimanfaatkan untuk kebaikan dan amal saleh bukan semata-mata untuk kepentingan pribadi.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri dan menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan return bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2014). ROE menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai kelayakan investasi saham karena menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham yang menjadi daya tarik bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal dari pemegang saham secara efektif dan menguntungkan. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Diriwayatkan dari Ibnu Abbas tentang seseorang yang membeli baju dari para pedagang dengan mengatakan jika anda senang anda dapat mengambilnya jika tidak anda dapat mengembalikannya dan tambahkan satu dirham. Tafsir tersebut berasal dari surah An-Nisa' ayat 29 yang menjabarkan bagaimana agama Islam memandang mengenai pentingnya melakukan transaksi bisnis yang halal dan saling

ridha yang berkaitan dengan profitabilitas yang diraih secara halal, yang berbunyi sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ
وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah mahar penyayang kepadamu.”

2.2.2.3 Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah petunjuk kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas merupakan salah satu rasio yang dinilai oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya. Para investor dalam melihat rasio solvabilitas biasanya menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER).

DAR adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa banyak hutang membiayai aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan perusahaan. Metode ini memberikan informasi penting tentang struktur modal perusahaan dan risiko keuangan yang dihadapi. Selain itu, semakin tinggi nilai DAR semakin besar risiko keuangan karena semakin banyak aset yang dibiayai dengan hutang (Brigham & Houston, 2014). Proses untuk mengidentifikasi DAR adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam pandangan agama Islam mengenai rasio solvabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terdapat pada surah Al-Maidah ayat 1 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي
الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji! Dihalalkan bagimu hewan ternak, kecuali yang akan disebutkan kepadamu (keharamannya) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki.”

Ibnu Katsir menafsirkan surah ini bahwasanya pada proses jual beli harus berpegang teguh pada perjanjian, justru menurut syariat hal itu merupakan konsekuensi dari perjanjian, maka berpegang teguh pada perjanjian merupakan bagian dari kesempurnaan pemenuhan janji. Ayat ini menekankan pentingnya memenuhi akad-akad atau kontrak termasuk kontrak hutang-piutang yang berkaitan dengan rasio solvabilitas. Jadi dalam perspektif islam konsep rasio solvabilitas yang sehat sangat penting untuk menjaga amanah, memenuhi kewajiban, dan mengelola harta dengan bijak, sebagaimana dicontohkan dalam surah Al-Maidah ayat 1 tersebut.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan (Masruri Zaimsyah, 2019). Sama halnya dengan DER rasio ini menghasilkan sebuah indikator yang digunakan oleh para pemangku kepentingan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengurus kewajibannya. Rasio ini dianggap penting para investor sebab cerminan risiko keuangan perusahaan dimana DER yang tinggi dapat memproyeksikan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan hutang sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan, maka dari itu investor cenderung menyukai DER yang rendah. Proses untuk mencari DAR adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam perspektif Islam, analisis mengenai rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya memiliki landasan spiritual yang kuat. Selain surah Al-Maidah ayat 1 terdapat surah Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “Apabila salah (Jumat) telah dilaksanakan, bertebaranlah kamu di bumi, carilah karunia Allah, dan ingatlah Allah sebanyak-banyaknya agar kamu beruntung.”

Ibnu Katsir menafsirkan bahwasanya ketika Allah SWT melarang mereka berjual beli setelah terdengar suara adzan dan memerintahkan mereka untuk

berkumpul maka Allah mengizinkan mereka setelah menunaikan shalat untuk bertebaran di muka bumi dan mencari karunia Allah SWT. Ayat ini memiliki arti yang sangat mendalam meskipun dengan jelas atau kasat mata surah ini diartikan sebagai mana kewajiban kita menunaikan shalat jumat dan himbauan untuk terus mengingat Allah SWT agar kita mendapatkan karunia-Nya. Namun, jika kita melihat dari sisi lain terdapat maksud tersirat yaitu anjuran untuk mencari karunia yang dapat diartikan sebagai rezeki atau modal juga menggunakan modal tersebut di jalan kebaikan yang timbul dari rasa ingat akan Allah SWT. Ayat ini juga menganjurkan untuk melaksanakan kewajiban yang dapat diartikan juga sebagai hutang sebelum mencari rezeki.

2.2.2.4 Rasio pasar

Rasio pasar merupakan instrumen yang digunakan untuk menilai dan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan berbagai elemen keuangan yang akhirnya akan memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor dalam kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa depan. Rasio pasar sering sekali digunakan oleh para investor sebagai sarana bantuan pengambilan keputusan investasinya. Contoh rasio yang digunakan dalam rasio pasar adalah Price to Book Value dan EPS .

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham, dimana ini menjadikan EPS sebagai indikator penting dalam menilai profitabilitas perusahaan dari sudut pandang para pemangku kepentingan (Gusvarizon et al., 2023). Para investor memandang bahwasanya semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan maka bisa menjadi indikator pendorong minat investor terhadap harga saham perusahaan tersebut, EPS menjadi salah satu indikator kunci yang mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek (Maharani, 2021). Rumus untuk mengetahui EPS sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dalam perspektif Islam rasio pasar dapat diproyeksikan dalam surah Al-Hasyr ayat 7 yang berbunyi:

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ
وَمَا نَهَاكُمُ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (rasul), anak yatim, orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya.”

Ibnu Katsir menafsirkan ayat ini bahwasanya jika kalian memperoleh bagian harta fai’ maka janganlah dimonopoli oleh orang-orang kaya saja, lalu mereka pergunakan sesuai kehendak dan hawa nafsu mereka serta tidak mendermakan harta tersebut kepada fakir miskin sedikitpun. Dalam surah ini terdapat pengajaran mengenai kewajiban untuk mendistribusikan keuntungan yang merata sesuai dengan ketentuan yang disepakati di awal, konteks ini termasuk dalam pembagian laba per saham yang memproyeksikan pandangan islam mengenai EPS. Menurut kajian islam prinsip utama dalam EPS adalah mengedepankan keberkahan dalam hasil usaha, keadilan dalam pembagian laba, transparansi dalam perhitungan keuntungan, dan distribusi keuntungan yang tepat waktu. Mempertahankan pandangan syariah terhadap pembagian laba tidak hanya dapat memperlancar kegiatan bisnis, juga dapat memberikan keberkahan didunia dan diakhirat.

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Gusvarizon et al., 2023). Para pemangku kepentingan cenderung mempertimbangkan PBV perusahaan yang menjadikannya salah satu indikator penting dalam penilaian saham perusahaan di berbagai sektor seperti saham perusahaan di Jakarta Islamic Index maupun di Islamic Syariah Index, penilaian yang baik akan menaikkan harga saham suatu perusahaan dan sebaliknya. Untuk memproyeksikan PBV suatu perusahaan diperlukan rumus untuk menghitungnya, sebagai berikut:

$$\frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Dalam konteks PBV beberapa ayat dalam Al-Quran dapat menjadi perspektif syariat Islam walaupun tidak secara langsung membahas mengenai PBV yaitu surah Al-Isra ayat 35 yang berbunyi:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزَنُوتُوا بِالْقِيسَاطِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

Artinya: “Sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar dan timbanglah dengan timbangan yang benar. Itulah yang paling baik dan paling bagus akibatnya.”

Ibnu Katsir menafsirkan bahwasanya surah ini menginterpretasikan bahwasanya dalam melakukan timbangan janganlah melakukan kecurangan dan janganlah mengurangi timbangan orang lain. Surah ini mengajarkan kepada kita pentingnya menggunakan timbangan yang benar yang dalam konteks rasio pasar dapat diartikan sebagaimana penggunaan valuasi yang tepat dan konsisten. Penilaian terhadap perusahaan harus dilakukan secara adil dan tidak boleh ada manipulasi laporan keuangan yang dapat mempengaruhi nilai buku perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip syariah dapat membantu pasar modal agar lebih sehat. Para pemangku kepentingan dapat lebih yakin dalam mengambil keputusan investasinya dengan adanya transparansi dan keadilan dalam penilaian perusahaan serta perusahaan dapat membangun kepercayaan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan.

2.2.3 Makro Ekonomi

Makro ekonomi merupakan salah satu sumber dari ekonomi yang mengeksplorasi aspek yang menyeluruh seperti inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga (Maharani, 2021). Dalam kasus tertentu makro ekonomi dapat dilihat sebagai salah satu faktor diluar perusahaan yang berpotensi mengakibatkan perubahan pada harga saham dan menyebabkan pergerakan return saham. Faktor makro ekonomi dianalisis bertujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi suatu negara dengan baik, apabila makro ekonomi suatu negara memburuk maka akan berdampak *negative* bagi seluruh sektor termasuk pasar modal. Dalam penelitian ini makro ekonomi dapat diproyeksikan atau diwakilkan dengan variabel Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga. Stabilitas makro ekonomi yang tercermin dari nilai tukar yang stabil, inflasi yang terkendali, dan suku bunga yang moderat sangat mendukung kinerja bursa

efek, sebaliknya ketidakstabilan makro ekonomi meningkatkan risiko yang dapat mempengaruhi bursa secara keseluruhan (Baskara et al., 2023).

2.2.3.1 Nilai tukar

Nilai tukar merupakan sebuah nilai mata uang negara lain yang ditukarkan atau dikonversi dalam mata uang domestik (Azizah et al., 2020). Nilai tukar suatu negara berdampak terhadap pergerakan harga saham di pasar modal hal ini tercermin pada pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang memiliki dampak yang signifikan terhadap perubahan harga di pasar modal (Rahman et al., 2023). Nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor kompleks seperti kondisi neraca perdagangan, besarnya hutang negara, serta stabilitas politik dan ekonomi suatu negara. Ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi hal ini menyebabkan peningkatan biaya impor bahan baku yang akhirnya membebani kinerja perusahaan yang akhirnya akan memperburuk kinerja perusahaan di mata para pemangku kepentingan (Baskara et al., 2023). Kondisi seperti ini akan mendorong para investor domestik maupun asing untuk menarik investasi maupun tidak jadi menginvestasikan asetnya di pasar modal Indonesia.

Dalam pandangan islam surat At-Taubah ayat 34 dapat mewakili bagaimana syariat Islam memandang nilai tukar, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ
عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُوهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ
أَلِيمٍ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, sesungguhnya banyak dari para rabi dan rahib benar-benar memakan harta manusia dengan batil serta memalingkan (manusia) dari jalan Allah. Orang-orang yang menyimpan emas dan perak, tetapi tidak menginfakkannya di jalan Allah, berikanlah kabar gembira kepada mereka (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih.”

Dari tafsiran Ibnu Katsir menilai bahwasanya harta yang dikeluarkan zakatnya maka akan menjadikannya sebagai pembersih harta. Ayat ini dapat dikaitkan dengan konsep nilai tukar meskipun tidak secara langsung menyebutkan nilai tukar. Surah At-Taubah ayat 34 membahas mengenai penyimpanan emas dan perak serta penggunaannya yang secara tidak langsung relevan dengan teori nilai

tukar, dimana secara historical emas dan perak pernah digunakan sebagai standar nilai mata uang. Pengajaran yang bisa kita ambil adalah pentingnya memiliki standar nilai yang stabil dalam sistem pertukaran, juga sebagai umat muslim yang taat kita harus menginfakkan harta kita kepada orang lain.

2.2.3.2 Inflasi

Inflasi merupakan kondisi peningkatan harga barang-barang dengan tempo yang berkelanjutan dalam jangka waktu tertentu. Inflasi yang rendah dan stabil dapat mempengaruhi kemajuan ekonomi jangka panjang yang pada akhirnya mempengaruhi kesejahteraan masyarakat, sedangkan inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham. Inflasi menjadi salah satu faktor diluar perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap pergerakan index saham di Indonesia (Nugroho et al., 2023).

Inflasi sebagai fenomena makro ekonomi dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental seperti jumlah uang beredar dalam perekonomian, fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah, dan dinamika permintaan dan penawaran agregat. Peningkatan inflasi yang tidak terkendali mengakibatkan kecenderungan bagi investor untuk melepas sahamnya hal inilah yang akan berdampak pada harga saham yang menjadi turun (Baskara et al., 2023). Inflasi yang tinggi berdampak signifikan terhadap penurunan daya beli masyarakat dan peningkatan biaya operasional perusahaan, hal ini mengakibatkan penurunan margin keuntungan dan nilai dividen yang pada akhirnya akan mempengaruhi peutusan investasi para investor (Sebo & Nafi, 2021).

Dalam perspektif islam, analisis mengenai makro ekonomi khususnya mengenai inflasi tidak dijelaskan secara langsung, akan tetapi terdapat ayat yang secara tersirat membahas mengenai inflasi. Surah Al-Hadid ayat 7 disini membahas mengenai kepemilikan harta sebagai amanah. Menurut tafsir Ibnu Katsir menafsirkan bahwasanya surah ini memerintahkan agar berinfak dari harta benda yang telah Dia kuasakan kepada kalian, yaitu harta yang kalian pinjam, sehingga Allah SWT membimbing kalian agar mempergunakan harta yang dikuasakan kepada kalian itu untuk ketaatan kepada-Nya. Dalam konteks ekonomi memiliki arti bahwa pengelolaan ekonomi haruslah dilakukan dengan sifat bertanggung

jawab ini juga sebagai upaya untuk mencegah inflasi. Surah Al-Hadid ayat 7 berbunyi:

أٰمِنُوٓا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِ ۗ وَاَنْفِقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَخْلِفِيْنَ فِيْهِۗ فَاَلَّذِيْنَ اٰمَنُوْا مِنْكُمْ وَاَنْفَقُوْا
هُمۡ اَجْرٌ كَبِيْرٌ

Artinya: “Berimanlah kepada Allah dan Rasul-Nya serta infakkanlah (di jalan Allah) sebagian dari apa yang Dia (titipkan kepadamu dan) telah menjadikanmu berwenang dalam (penggunaan)-nya. Lalu, orang-orang yang beriman di antaramu dan menginfkakan (hartanya di jalan Allah) memperoleh pahala yang sangat besar.”

2.2.3.3 Suku bunga

Suku bunga merupakan instrumen moneter utama yang digunakan bank sentral. Suku bunga dapat diartikan sebagai harga dari pinjaman juga sebagai sejumlah uang yang akan dibayar akibat mempergunakan dana pinjaman sebagai balas akan jasa pinjaman (Sumantyo & Sutanto, 2019). Suku bunga sebagai instrumen moneter utama sangat dipengaruhi oleh kebijakan bank sentral dalam merespon kondisi ekonomi. Selain itu, suku bunga juga dapat dipengaruhi oleh beberapa indikator seperti laju pertumbuhan ekonomi, kondisi ekonomi global, dan besarnya defisit anggaran negara. Kenaikkan suku bunga cenderung membuat para pemangku kepentingan meninggalkan pasar modal, kenaikan ini akan menurunkan biaya modal perusahaan yang akhirnya mempengaruhi harga saham perusahaan (Vivekananda et al., 2019).

Dalam pandangan Islam tentu saja suku bunga dianggap haram. Pembahasan mengenai suku bunga terdapat dalam berbagai surah di Al-Quran salah satunya adalah surah Ali-Imran ayat 130 yang berbunyi:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبَاۤ اَضْعَافًا مُّضْعَفَةً ۗ وَاَتَّقُوا اللّٰهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung”

Dari Ibnu Katsir beliau menafsirkan surat ini sebagai larangan Allah SWT melakukan riba dan memakannya dengan berlipat ganda sebagaimana pada masa Jahiliyyah dulu. Dalam surah ini Allah SWT memberikan peringatan mengenai bahaya riba yang berlipat ganda. Ayat ini secara khusus menjelaskan bahwa praktik

bunga atau riba sangat dilarang karena dapat menciptakan beban yang memberatkan dan ketidakadilan dalam masyarakat. Tidak menerapkan riba menurut syariat memberikan dampak positif yang akan terlihat dalam bentuk stabilitas ekonomi yang lebih baik, pengurangan kesenjangan sosial, dan pertumbuhan sektor yang lebih sehat. Dengan memahami prinsip syariah dalam diharapkan dapat menciptakan ekonomi yang memberikan manfaat bagi seluruh lapisan masyarakat.

2.2.4 Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility (CSR) merupakan suatu kegiatan perusahaan dalam usahanya untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan perusahaan di mana bertujuan untuk memberikan pengaruh baik bagi masyarakat (Sholihah & Susilo, 2021). Pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan ini merupakan media di mana tanggung jawab sosial tersebut dikomunikasikan dan diungkapkan kepada publik. Standar pengungkapan CSR yang paling umum dan lumrah digunakan adalah kerangka pelaporan yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Kerangka pelaporan GRI terdiri dari tiga kategori utama yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial (Bungsu et al., 2023). Kategori-kategori dalam GRI akan dirinci lebih lanjut menjadi beberapa sub-kategori seperti praktik ketenagakerjaan dan hak asasi manusia. Total indikator dalam standar pelaporan GRI adalah 91 indikator. Indikator-indikator ini menyediakan kerangka komprehensif bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari aktivitas bisnis perusahaan yang dipublikasikan secara transparan kepada pemangku kepentingan.

CSR dalam konteks pasar modal memiliki dimensi yang kompleks terkait dengan kinerja perusahaan dan persepsi investor. CSR tidak hanya bentuk tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham di pasar modal (Ananda Muhammad Tri Utama, 2022). Perusahaan yang memiliki program CSR yang baik cenderung memiliki pandangan positif dari para pemangku kepentingan dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Investor tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial tetapi juga aspek sosial dan lingkungan

dalam keputusan investasinya. Perusahaan perlu untuk memperhatikan dengan serius pemasaran CSR mereka bukan hanya sebagai kewajiban regulasi tetapi sebagai investasi strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

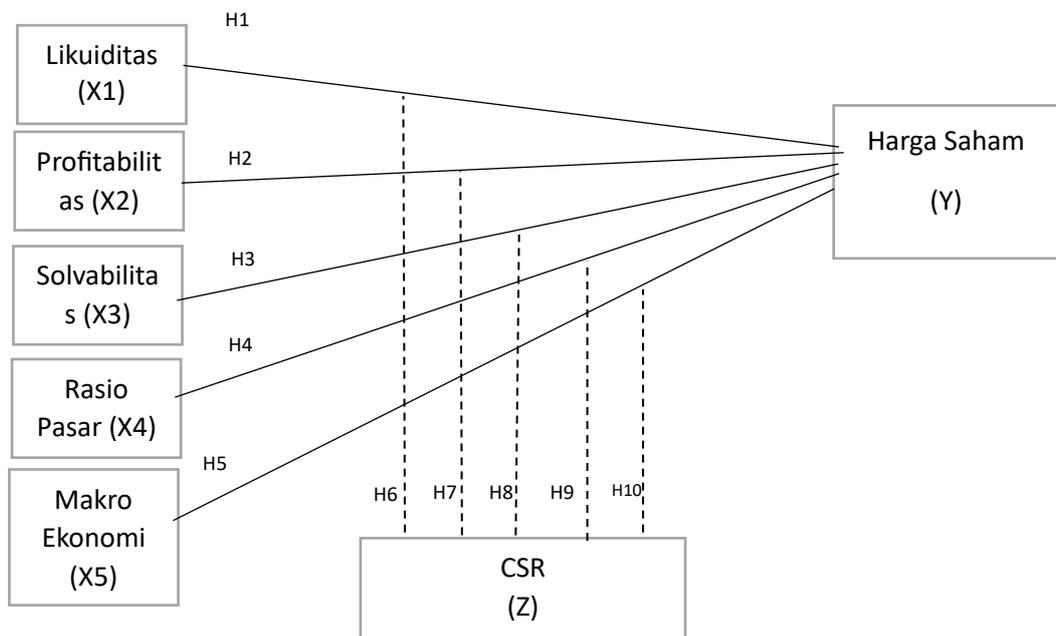
2.2.5 Harga Saham

Harga saham atau bisa disebut dengan *stock price* adalah nilai yang dimiliki perusahaan pada saat ini yang tampak pada nilai saat ini, hal ini bisa timbul dari arus kas perusahaan yang akan diterima oleh para investor di masa depan (Masruri Zaimsyah, 2019). Beberapa ilmuwan telah menyampaikan tentang apa itu harga saham salah satunya adalah anoraga beliau mengatakan bahwasanya *stock price* adalah uang yang dikeluarkan investor di bursa efek untuk mendapatkan suatu bukti kepemilikan pada perusahaan yang dipilihnya. Hal ini akan terus berubah sesuai permintaan dan penawaran para pemegang saham di bursa efek dan akan terus mengalami fluktuasi setiap saat serta dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi maupun mikro ekonomi. Fluktuatifnya harga saham perlu untuk diantisipasi oleh para pemangku kepentingan seperti investor dan lainnya. Untuk mengantisipasi perlu dilakukan beberapa analisis terkait faktor yang mempengaruhinya. Menurut zeliviesta ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yaitu kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan suatu perusahaan dalam ekspansi, tanpa sebab melakukan pergantian para dewan direksi, penurunan kinerja perusahaan, risiko sistematis, dan segala efek psikologi para investor di pasar yang menekan kondisi teknikal pasar saham (Maharani, 2021). Dari teori tersebut peneliti ingin untuk melihat bagaimana faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi dapat mempengaruhi harga saham.. Lalu makro ekonomi yang dipakai adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar karena hal ini dinilai akan mempengaruhi segala sektor dalam suatu negara tidak luput juga di bursa efek.

2.3 Kerangka Konseptual

Dengan penelitian terdahulu sebagai penopang penelitian dan kajian teori sebagai landasan pada penelitian yang saya lakukan maka kerangka konseptualnya dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

————— : Pengaruh Langsung

----- : Moderasi

H1: Risyaldi (2019), Ferdila (2022)

H2: Vivekananda (2019), Azizah (2020), Zamzami (2021), Hidayat (2024)

H3: Putri (2019), Vivekananda (2019), Punggi (2024)

H4: Aprilia (2024), Lestari (2020), Masruri (2019), Gusvarizon (2023), Maharani (2021), Putri (2019)

H5: Putri (2019), Baskara (2023), Fitriaty (2023), Baskara (2023), Vivekananda (2019)

H6: Rosilawati (2024)

H7: Sehab (2024), Ramdana (2017)

H8: Suwarno (2024)

H9: Rosilawati (2024)

H10: Roman (2018)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga saham

Curent ratio merupakan salah satu indikator yang bisa digunakan dalam menilai rasio likuiditas pada suatu perusahaan dimana rasio ini memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan aset lancar seperti kas, persediaan, dan piutang (Azizah et al., 2020). Jika likuiditas tidak dijaga dengan baik, hal ini dapat menghambat kegiatan operasional dan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki likuiditas yang baik ketika nilai aset lancarnya melebihi jumlah hutang jangka pendeknya, begitupun sebaliknya. Investor umumnya lebih tertarik pada perusahaan dengan tingkat likuiditas yang optimal tidak berlebihan maupun kekurangan. Namun semakin tinggi indikator curent ratio tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat membayar hutang lancarnya (Risyalidi, 2019). Hal ini didukung oleh hasil studi yang dilakukan Risyalidi (2019) dan Ferdila (2022), yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara rasio likuiditas dengan pergerakan harga saham. Dengan hasil tersebut maka dapat memunculkan hipotesis seperti berikut.

H1: Rasio Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

2.4.2 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga saham

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu indikator penilaian profitabilitas dalam kinerja suatu perusahaan. Jika terdapat penurunan tentu saja para pemangku kepentingan akan melihat dan menanyakan mengapa hal ini terjadi jika terjadi terus menerus akan mengakibatkan mereka tidak jadi menginvestasikan asetnya maupun menariknya yang akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Namun indikasi ROE yang tinggi akan menarik minat para investor dan mempengaruhi harga saham secara positif (Azizah et al., 2020). Hal ini didukung oleh penelitian Vivekananda (2019), Azizah (2020), Zamzami (2021),

dan Putri (2019) yang menunjukkan bahwasanya ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

Return on asset (ROA) merupakan pengukuran atas kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki (Zamzami & Hasanuh, 2021). Hasil ROA menunjukkan seberapa besar kontribusi aset perusahaan dalam mendapatkan laba bersih. Rasio ROA yang tinggi mengindikasikan perusahaan dapat mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga kinerja perusahaan dinilai baik dan dapat menarik minat investor yang kemudian berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian Hidayat (2024) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka dari itu dalam penelitian ini memperkirakan hipotesis sebagai berikut:

H2: Rasio Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

2.4.3 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Harga saham

DAR merupakan salah satu indikator rasio solvabilitas yang berguna bagi para pemangku kepentingan untuk mengukur sejauh apa perusahaan mampu untuk mengatasi kebutuhan maupun kewajibannya. Rasio ini digunakan untuk petunjuk penentuan pilihan perusahaan yang akan dipilih sebab jika sebuah perusahaan tidak sanggup membayar kewajibannya dengan aset atau dijaminan aset perusahaan tidak mampu untuk memenuhi hutang perusahaan maka tinggi kemungkinan risiko serta tidak akan membawakan keuntungan. Kemungkinan resiko yang tinggi akan berdampak pada penurunan harga saham. Hal ini didukung oleh Punggi (2024) yang menunjukkan DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

DER juga merupakan salah satu indikator dari rasio solvabilitas yang berguna bagi para pemangku kepentingan untuk mengukur sejauh apa perusahaan mampu untuk mengatasi kebutuhan maupun kewajibannya. Rasio ini penting untuk dianalisis sebagai petunjuk penentuan pilihan perusahaan yang akan dipilih sebab jika sebuah perusahaan tidak sanggup membayar kewajibannya maka kemungkinan besar tidak akan memberikan keuntungan. Tingkat DER yang rendah akan menarik minat banyak investor karena kemungkinan besar perusahaan dapat membayar hutangnya (Vivekananda et al., 2019). Hal ini didukung oleh Vivekananda (2019)

dan Putri (2019) yang menunjukkan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.. Dengan demikian maka munculah hipotesis sebagai berikut:

H3: Rasio Solvabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap Harga Saham

2.4.4 Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Harga saham

PBV merupakan indikator rasio pasar dimana pengukurannya menjadi acuan bagi para pemangku kepentingan untuk menentukan apakah saham yang akan diinvestasikan di posisi yang bagus untuk dibeli atau tidak. Nilai PBV seringkali menjadi sinyal bagi para investor untuk memilih perusahaan tersebut. Nilai PBV tinggi menandakan bahwa tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan tinggi yang akan mempengaruhi harga saham (Aprilia, 2024). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia (2024), Lestari (2020), Masruri (2019), dan Gusvarizon (2023) menunjukkan bahwasanya PBV berpengaruh positif terhadap harga saham.

EPS merupakan indikator rasio pasar dimana pengukurannya sering menjadi acuan bagi para pemangku kepentingan untuk menentukan saham apa yang akan diinvestasikan. Peningkatan EPS seringkali menjadi sinyal bagi para investor untuk memilih perusahaan tersebut hal ini tentu saja akan mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek. Nilai EPS yang tinggi mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, dengan begitu akan menarik investor (Maharani, 2021). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan (2022), Putri (2019), Maharani (2021), Dan Masruri (2019) yang menunjukkan bahwasanya EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan penelitian tersebut maka munculnya hipotesis sebagai berikut:

H4: Rasio Pasar Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

2.4.5 Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga saham

Nilai tukar merupakan salah satu variabel Makro ekonomi yang memiliki pengaruh terhadap berbagai bidang perekonomian dunia. Salah satu nilai tukar uang terkuat yang ada di dunia adalah US Dollar dimana jika dibandingkan dengan Rupiah tingkatnya jauh. Para investor profesional tidak akan secara otomatis menjual atau membeli saham hanya dari perubahan kurs mata uang. Akan tetapi jika depresiasi terus terjadi dan dengan nilai yang tinggi maka investor enggan

untuk berinvestasi (Baskara et al., 2023). Menurut penelitian Putri (2019) dan Baskara (2023) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Suku bunga memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham dikarenakan dimana suatu suku bunga negara naik maka para investor yang dulunya berinvestasi di pasar modal akan beralih ke penyimpanan bank agar mendapatkan bunga yang tinggi. Suku bunga yang tinggi juga akan mempengaruhi kegiatan perusahaan dalam mendapatkan laba dan akhirnya akan berimbas pada harga saham perusahaan (Fitriaty, 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fitriaty (2023) dan memberikan hasil dimana suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Inflasi yang tidak stabil membuat keadaan ekonomi masyarakat menjadi tidak mampu untuk memenuhi kebutuhannya dikarenakan harga barang yang naik dengan signifikan. Inflasi selalu berhubungan dengan berbagai perekonomian di suatu negara dimana indikator inflasi menjadi gambaran kenaikan barang dimana akan menggerus kemampuan para masyarakat untuk membeli barang maupun berinvestasi. Peningkatan inflasi yang tinggi akan membuat para investor untuk menarik saham (Baskara et al., 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Baskara (2023), dan Vivekananda (2019) menunjukkan bahwasanya inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H5: Makro Ekonomi Berpengaruh Negatif Terhadap Harga Saham

2.4.6 Pengaruh Variabel Moderasi CSR ke Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Penerapan CSR memproyeksikan dedikasi perusahaan terhadap keberlanjutan dan dipandang mampu meningkatkan valuasi perusahaan di mata investor jangka panjang. Hal ini memungkinkan para investor untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dari CSR guna membuat keputusan investasi lebih kuat dan membuat dinamika fluktuasi harga saham akan berubah. Terkait hubungannya dengan current ratio CSR berperan dalam mekanisme pengelolaan arus kas sebagai pembiayaan CSR. Semakin tinggi pengungkapan CSR akan mengakibatkan meningkatnya kewajiban perusahaan sehingga menurunkan

kemampuan likuiditasnya (Sehab, 2024). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosilawati (2024) yang menunjukkan CSR dapat memoderasi rasio likuiditas. Maka dapat memunculkan hipotesis sebagai berikut.

H6: CSR dapat Memoderasi Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

2.4.7 Pengaruh Variabel Moderasi CSR ke Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

CSR adalah suatu instrumen strategis perusahaan yang memiliki potensi sebagai variabel yang bisa memperkuat maupun memperlemah kinerja keuangan salah satunya adalah rasio profitabilitas yang bisa diwakilkan oleh ROA. Pengungkapan CSR seringkali membutuhkan alat dan biaya yang cukup tinggi namun dapat memberikan peningkatan reputasi perusahaan yang menjadikan para konsumen menjadi loyal. Dengan memakai alat atau aset yang ramah lingkungan juga dapat mengefisienkan kegiatan operasional karena tidak memerlukan kegiatan mengumpulkan limbah dan melakukan prosedur yang rumit untuk membuangnya. Dengan adanya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan akan membuat konsumen menjadi loyal dan akan meningkatkan pendapatan dari perusahaan (Nur, 2024). Namun hal ini haruslah dapat tersampaikan kepada para konsumen karena jika tidak maka tidak akan ada pengaruh seperti pada penelitian Nur (2024) yang mengungkapkan bahwa CSR tidak dapat mendukung rasio profitabilitas.

Pengungkapan CSR mengisyaratkan bahasanya perusahaan telah melakukan strategi bisnis yang mendalam, dimana tanggung jawab sosial tidak lagi dipandang sebagai aktivitas tambahan maupun hambatan melainkan sebagai elemen strategi bisnis yang terintegrasi serta berfokus pada penciptaan nilai tambah dan berkomitmen pada dampak lingkungan positif berkelanjutan. Dalam segi integrasinya dengan profitabilitas yang diwakili oleh ROE, pengungkapan CSR dilakukan untuk memberikan pandangan baik kepada para pemangku kepentingan yang lebih luas tidak hanya mencakup calon investor dan para manajemen perusahaan namun juga pandangan masyarakat secara luas. Perusahaan tidak hanya melihat keuntungan sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi perusahaan haruslah mempunyai tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitar (Ramdana & Yuniati, 2017). Pengungkapan CSR yang tepat diharapkan akan menjadi nilai

tambah bagi para pemangku kepentingan untuk menambah kepercayaan, hal ini memungkinkan para investor untuk menilai baik kinerja perusahaan dan akan memperkuat pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramdana (2017) dan Sehab (2024) juga memiliki hasil yang mendukung teori dimana CSR dapat memperkuat atau memoderasi rasio profitabilitas terhadap harga saham. Maka dari itu peneliti bisa mengungkapkan hipotesis sebagai berikut:

H7: CSR dapat Memoderasi Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

2.4.8 Pengaruh Variabel Moderasi CSR ke Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Pengungkapan CSR dapat menjadi suatu indikasi terhadap penggunaan utang terhadap pengelolaan CSR yang dimana untuk pengungkapannya memerlukan biaya untuk aset penunjang program CSR. Rasio solvabilitas yang tinggi menunjukkan pandangan negatif bagi para investor karena perusahaan tergantung terhadap pendanaan hutang yang menimbulkan risiko keuangan yang tinggi. Berdasarkan teori stakeholder perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR memiliki hubungan yang baik dengan berbagai pemangku kepentingan, karena pengungkapan CSR yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya termasuk hutang yang tercermin dalam DAR. Pandangan teori sinyal peran moderasi CSR dalam hubungan DAR terhadap harga saham, pengungkapan CSR yang baik akan menjadi sinyal yang positif bagi para pemangku kepentingan yang menunjukkan bahwasanya perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik dan mampu mengelola risikonya secara efektif

Dalam hubungannya dengan solvabilitas, CSR bertindak sebagai salah satu instrumen yang mampu mentransformasi persepsi para pemangku kepentingan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana pengungkapan CSR yang tepat sasaran berpotensi tinggi mempengaruhi pandangan Investor terkait hutang perusahaan. Secara teori hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri yang menimbulkan pandangan risiko perusahaannya tinggi. Namun ketika perusahaan memiliki praktik

CSR yang baik pandangan negatif terhadap tingginya hutang dapat diminimalkan. Pengungkapan CSR dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan dan tanggung jawab sosial, sehingga dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan dan menciptakan nilai tambah yang berkontribusi pada stabilitas kinerja perusahaan. Ketika perusahaan dengan hutang tinggi akan tetapi menunjukkan komitmen yang kuat terhadap CSR, hal ini dapat membuat sinyal kepada para pemangku kepentingan bahwasanya perusahaan memiliki fundamental yang kuat dan mampu untuk mengelola kewajibannya dengan baik karena perusahaan terindikasi menggunakan hutang untuk ekspansi produktif sambil tetap memperhatikan aspek keberlanjutan. Penelitian yang dilakukan oleh Suwarno (2024) menunjukkan hasil sesuai dengan teori yaitu CSR dapat memoderasi rasio solvabilitas terhadap harga saham. Dengan adanya hal tersebut maka peneliti dapat mengungkapkan hipotesis sebagai berikut:

H8: CSR dapat Memoderasi Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham

2.4.9 Pengaruh Variabel Moderasi CSR ke Rasio Pasar Terhadap Harga Saham

CSR dalam dimensi rasio pasar memberikan pandangan terhadap para pemangku kepentingan, EPS yang tinggi akan membuat para pemangku kepentingan tertarik terhadap saham perusahaan. Perusahaan yang dapat menyeimbangkan kinerja keuangan perusahaan yang kali ini diproyeksikan dengan EPS dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR) dipandang memiliki strategi bisnis atau model bisnis yang lebih berkelanjutan. Investor pada saat ini semakin untuk mempertimbangkan aspek CSR dalam keputusan investasi mereka sehingga dapat menghasilkan nilai tambah pada harga sahamnya. Dalam teori sinyal CSR memberikan sinyal mengenai komitmen perusahaan untuk melaksanakan kegiatan sosial dan kepedulian lingkungan secara berkelanjutan yang dapat menunjukkan bahwasanya tingkat EPS yang tinggi tidak hanya membawa keuntungan pada para pemangku kepentingan saja namun juga mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan.

Berdasarkan teori stakeholder perusahaan yang memiliki PBV tinggi dan secara aktif menjalankan program CSR dapat menciptakan nilai ekonomis tetapi

juga nilai sosial yang tinggi. Hal ini mampu untuk memperkuat pengaruh PBV terhadap harga saham. Dari teori sinyal PBV yang tinggi memberikan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan perusahaan yang lebih baik, juga dengan bantuan pengungkapan CSR para pemangku kepentingan akan memiliki pandangan bahwasanya perusahaan tersebut memiliki prospek yang sangat baik. Hal ini mencerminkan pandangan para pemangku kepentingan saat ini untuk menilai perusahaan yang akan diinvestasikan tidak cukup hanya menilai dari kinerja keuangan tetapi juga mempertimbangkan pengungkapan perusahaan dalam CSR. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosilawati (2024) yang menunjukkan hasil bahwa CSR dapat memoderasi rasio pasar terhadap harga saham. Dengan adanya teori tersebut maka peneliti dapat memberikan hipotesis sebagai berikut:

H9: CSR dapat Memoderasi Rasio Pasar Terhadap Harga Saham

2.4.10 Pengaruh Variabel Moderasi CSR ke Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham

Dalam suatu kondisi perekonomian global yang kurang menguntungkan misalnya inflasi tinggi atau depresiasi mata uang, perusahaan dengan praktik CSR yang kuat cenderung memiliki ketahanan yang lebih baik. Berdasarkan teori stakeholder perusahaan yang memiliki pengungkapan CSR yang tepat cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan berbagai pemangku kepentingan termasuk kreditor dan investor, hal ini dapat mempermudah perusahaan dalam urusan pendanaan serta lebih tahan terhadap perubahan makro ekonomi. Para investor tentu melihat bagaimana ketahanan perusahaan terhadap fluktuasi suku bunga jika perusahaan dinilai kuat maka para investor akan tertarik dalam menginvestasikan modal ke perusahaan tersebut yang akan memberikan harga saham akan berfluktuasi. Dari teori sinyal ketika suku bunga naik perusahaan dengan kinerja CSR yang baik akan memberikan pandangan baik kepada pasar tentang kemampuan mereka mengatasi risiko suku bunga. Jika terjadi Depresiasi mata uang perusahaan yang bergantung pada impor atau memiliki hutang dalam mata uang asing akan mengalami penurunan nilai bagi investor. Perusahaan yang memiliki CSR yang baik akan membuat para pemegang saham loyal dan percaya

dengan perusahaan tersebut yang memungkinkan para investor mempertahankan investasi bahkan ketika terjadi volatilitas nilai tukar.

Kenaikan inflasi umumnya menyebabkan penurunan daya beli masyarakat peningkatan yang akhirnya akan mempengaruhi kemampuan masyarakat untuk membeli saham dan mempertahankan asetnya disana. Perusahaan yang mengungkapkan CSR memiliki hubungan yang lebih kuat dengan berbagai pemangku kepentingan termasuk pemasok, pelanggan, dan karyawan. Hubungan ini membantu perusahaan untuk negosiasi lebih baik dengan para pemasok atau loyalitas pelanggan yang lebih tinggi saat terjadi penyesuaian harga, dengan begitu perusahaan dapat mengelola tekanan dari inflasi dengan lebih efektif. Dalam teori sinyal perusahaan dengan pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan mempertahankan kinerja di tengah tekanan inflasi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Roman (2018) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan CSR dengan baik dapat bertahan dalam kondisi krisis ekonomi. . CSR mungkin tidak secara langsung memoderasi pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan pada sektor energi secara menyeluruh namun menurut teori stakeholder perusahaan yang mengimplementasikan CSR dengan baik cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan berbagai pemangku kepentingan internasional dan nasional. Penelitian yang dilakukan oleh Mifta (2022) dan Suidarma (2022) yang memunculkan hasil CSR dapat berpengaruh terhadap harga saham. Juga penelitian yang dilakukan oleh Gunardi (2021), Nugrogo (2023), serta Fitriaty (2023) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap harga saham dan makro ekenomi berpengaruh terhadap harga saham menjadi rujukan penelitian ini sehingga memunculkan hipotesis sebagai berikut:
H10: CSR dapat Memoderasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dimana penelitian ilmiah dilakukan dengan cara pengelolaan data berbentuk angka yang menggunakan pendekatan induktif-deduktif serta analisis statistik. Penelitian kuantitatif merupakan metode untuk menguji teori-teori dengan cara meneliti hubungan antar variabel (Amruddin, 2015). Jenis penelitian ini akan menganalisis dan menjelaskan bagaimana pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham juga bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham dengan variabel CSR sebagai moderasi.

3.2 Lokasi Penelitian

Karena penelitian ini menggunakan data-data sekunder maka lokasi penelitian ini dapat dilakukan melalui Galeri Investasi Syariah Fakultas Ekonomi UIN Malang (GIS UIN Malang) dengan mengakses website Bursa efek (idx.co.id), dan website resmi (stockbit.com) yang membantu menyempurnakan penelitian ini.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan seluruh kelompok yang akan diteliti pada cakupan wilayah dan waktu tertentu berdasarkan karakteristik yang telah ditentukan peneliti, lalu sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki karakteristik populasi dan terpilih menjadi sasaran penelitian (Amruddin, 2015). Populasi dan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah terverifikasi syariah berada pada sektor energi yang ada di Indonesia yang berjumlah 66 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *judgment sampling*. Teknik *judgment sampling* adalah teknik yang menentukan sampel dengan melihat proses seleksi bersyarat dan syaratnya dibuat oleh peneliti (Amruddin, 2015). Pengambilan sampel memiliki kriteria bahwasanya perusahaan harus terdaftar dalam index ISSI selama tahun 2020-2023 dan tidak

terancam bangkrut. Dengan adanya syarat tersebut maka dari total populasi sejumlah 66 perusahaan yang tercatat dalam index ISSI tahun 2023 hanya 33 perusahaan yang memenuhi syarat, dapat ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Seluruh perusahaan yang terdaftar dalam ISSI	66
2	Perusahaan yang tidak selalu berada di ISSI	(32)
3	Perusahaan yang terpantau akan bangkrut	(1)
4	Total sampel yang digunakan	33

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Jadi sampel yang digunakan adalah 33 perusahaan pada sektor energi yang tercatat syariah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode di Bursa Efek Indonesia
1	Adaro energy Indonesia TBK	ADRO
2	Atlas resources TBK	ARII
3	Bayan resources TBK	BYAN
4	Dian Swastatika Sentosa TBK	DSSA
5	Golden Energy Mines TBK	GEMS
6	Resource Alam Indonesia TBK	KKGI
7	Harum Energy TBK	HRUM
8	Indo Tambangraya Megah TBK	ITMG
9	Mitrabara Adiperdana TBK	MBAP
10	Bukit Asam TBK	PTBA
11	Golden Eagle Energy TBK	SMMT
12	Transcoal Pacific TBK	TCPI
13	Artha Mahiya Investama TBK	AIMS
14	AKR Corporindo TBK	AKRA

15	Batulicin Nusantara Maritim TBK	BESS
16	Baramulti Suksessarana TBK	BSSR
17	Darma Henwa TBK	DEWA
18	Dwi Guna Laksana TBK	DWGL
19	Elnusa TBK	ELSA
20	Energi Mega Persada TBK	ENRG
21	Alfa Energi Investama TBK	FIRE
22	Sumber Energi Andalan TBK	ITMA
23	Mitra Energi Persada TBK	KOPI
24	Mitrabahtera Segara Sejati TBK	MBSS
25	Samindo Resources TBK	MYOH
26	Perusahaan Gas Negara TBK	PGAS
27	IMC Pelita Logistik TBK	PSSI
28	Petrosea TBK	PTRO
29	Rig Tenders Indonesia TBK	RIGS
30	Sumber Global Energy TBK	SGER
31	Dana Brata Luhur TBK	TEBE
32	Trans Power Marine TBK	TPMA
33	Wintermar Offshore Marine TBK	WINS

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan dan dieklola dari laporan keuangan perusahaan pada tahun 2021-2024 yang didapatkan di BEI serta sumber data lainya yang mendukung penelitian. Data yang digunakan berupa Curent Ratio, ROA, ROE, DER, DAR, EPS, PBV, Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan harga saham yang bisa didapatkan di BEI, dan data pengungkapan CSR yang dilihat dari GRI.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi dengan melakukan pencarian, pengumpulan, pencatatan, dan pengelolaan data sekunder yang telah ditemukan.

3.7 Definisi Operasional Variable

Tabel 3.3
Definisi Operasional Setiap Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
Curent Ratio	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ Sumber: Asri Jaya. Manajemen Keuangan. 2018.
Return On Asset (ROA)	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari asetnya	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: Asri Jaya. Manajemen Keuangan. 2018.
Return On Equity (ROE)	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari ekuitasnya	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber: Asri Jaya. Manajemen Keuangan. 2018.
Debt To Equity Ratio (DER)	Rasio hutang yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri oleh perusahaan	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber: Asri Jaya. Manajemen Keuangan. 2018.

Debt To asset ratio (DAR)	Rasio hutang yang digunakan perusahaan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap aset perusahaan	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: Asri Jaya. Manajemen Keuangan. 2018.
Earning Per Share (EPS)	Rasio pasar yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ Sumber: Masruri. Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. 2019
Price To Book Value (PBV)	Rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan	$\frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ Sumber: Santoso. Manajemen Investasi dan Portofolio. 2023
Nilai Tukar	Mata uang dalam negeri yang harus dibayar untuk mendapatkan mata uang luar negeri	Nilai tukar Rupiah pada akhir tahun
Inflasi	Kenaikkan harga barang dan jasa yang terjadi terus menerus dan kuantitasnya besar	Rata-rata Inflasi pada tahun tersebut

Suku bunga	Kebijakan suku bunga yang ditetapkan BI	Melihat di Bank Indonesia
CSR	Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk bertanggung jawab secara sosial	Data GRI pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan per tahun
Harga Saham	Harga saham perusahaan	Harga saham pada periode akhir tahun

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

3.8 Analisis Data

Penelitian ini dalam analisis data akan menggunakan model analisis regresi data panel dengan *eviews* yang digunakan untuk menganalisis data dan menemukan pengaruh parsial dan simultan untuk melihat seberapa jauh suatu pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara simultan dan parsial.

3.8.1 Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah sebuah analisis data yang bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh yang terjadi dari variabel independen yang lebih dari satu kepada variabel dependen yang biasanya diwakili oleh X dan Y dalam kurun waktu tertentu dengan berbagai subyek (Sugiyanto et al., 2022). Data panel berguna untuk memperbaiki masalah pada keterbatasan data pata data time series yang sangat terbatas atau data individu yang jumlahnya terbatas sehingga tidak memenuhi kriteria pada saat proses pengolahan dan analisis data. Regresi data panel terdiri dari beberapa karakteristik perusahaan yang berbeda untuk ini diperlukan pemilihan model terbaik dengan menggunakan beberapa uji yang terdiri dari *common Effect*, *Fixed Effects*, dan *Random Effects* dengan kriteria jika nilai p-value < dari 0,05 maka *fixed effects* lebih baik dibandingkan dengan model *common effects*. Untuk memilih model tersebut diperlukan uji chow untuk memilih antara *common effects* dengan *fixed effects*. Uji hausman untuk memilih antara *fixed*

effects dengan *random effects* dengan kriteria jika nilai p-value dari chi-squares < dari 0,05 berarti model *fixed effect* lebih baik dari model *random effect* dan sebaliknya. Uji lagrange multiplier untuk memilih antara *random effect* dengan *common effect* dengan kriteria jika nilai p-value dari Breusch-Pagan < dari 0,05 berarti model *random effect* lebih baik dari model *fixed effect* jika sebaliknya maka lebih baik dari model *random effect*.

Untuk melakukan analisis regresi data panel di Eviews diperlukan untuk melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Setelah memilih model terbaik dilanjutkan dengan uji asumsi klasik dengan melakukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas yang dijabarkan sebagai berikut:

3.8.2.1 Uji normalitas

Pada uji normalitas hasilnya akan menentukan apakah suatu model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas dengan Eviews menggunakan Histogram-Normality Test. Data dikatakan normal jika nilai probability Jarque-Bera > dari 0,05.

3.8.2.2 Uji heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi terdapat ketidaknyamanan varian dari residual. Data dikatakan lolos uji heteroskedastisitas jika nilai probability Obs*R-Squared sebesar > dari 0,05. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode Glejser untuk melihat apakah variabel yang dipakai terkena heteroskedastisitas atau tidak. Perhitungan metode ini melakukan regresi nilai absolut residual dengan variabel independen, jika hasil regresi tidak signifikan atau nilai probability > 0,05 maka dapat disimpulkan model tidak ada masalah heteroskedastisitas (Agus, 2005).

3.8.2.3 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi variabel yang ada di dalam model. Uji autokorelasi di eviews menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Data dikatakan lolos autokorelasi jika nilai probability Obs*R-Squared > dari 0,05.

3.8.2.4 Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent atau variabel bebas. Pada penelitian ini uji multikolinieritas akan dilakukan dengan metode koefisien korelasi antar variabel independen. Jika korelasi cukup tinggi katakanlah diatas 0,85 maka diduga model terdapat masalah multikolinieritas, sebaliknya jika dibawah 0,85 maka model tidak mengandung multikolinieritas (Agus, 2005).

3.8.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial atau uji t dilakukann untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel dependent kepada variabel independent. Uji parsial penting dilakukan agar memberikan bagaimana pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara sendiri-sendiri. Data akan dikatakan memiliki pengaruh jika nilai prob < dari 0,05.

3.8.5 Uji Regresi Moderasi (MRA)

Moderated Regrassion Analysis (MRA) digunakan dalam penelitian ini sebagai persamaan model regresi data panel pada variabel moderasi, dimana dalam persamaan regresinya mempunyai interaksi perkalian antara dua ataupun lebih dengan variabel independen yang memungkinkan untuk memperkuat atau memperlemah variabel. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah CSR yang akan memoderasi hubungan antara CR, ROA, ROE, DER, DAR, EPS, PBV, Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham. Data akan dinyatakan mampu memoderasi jika nilai probability < dari 0,05.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.2 Gambaran Umum

Sektor energi di pasar modal Indonesia memperlihatkan dinamika yang menarik, khususnya melalui kinerja Indeks Sektor Energi (IDXENERGY). Selama tahun 2022, IDXENERGY berhasil membukukan pertumbuhan yang mengesankan dengan return 31,08% (year-to-date), jauh melampaui IHSG yang tumbuh 4,09%. IDXENERGY mengalami pertumbuhan secara berkala dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Sektor energi meskipun memiliki pertumbuhan yang baik akan tetapi hal ini melewati pergejolakan luar biasa. Gejolak ini salah satu penyebabnya adalah gejolak makro ekonomi seperti kejatuhan harga minyak, pandemi, dan konflik rusia dan ukraina. Tahun 2020 menjadi titik rendah bagi kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang mencapai ratusan miliar dolar.

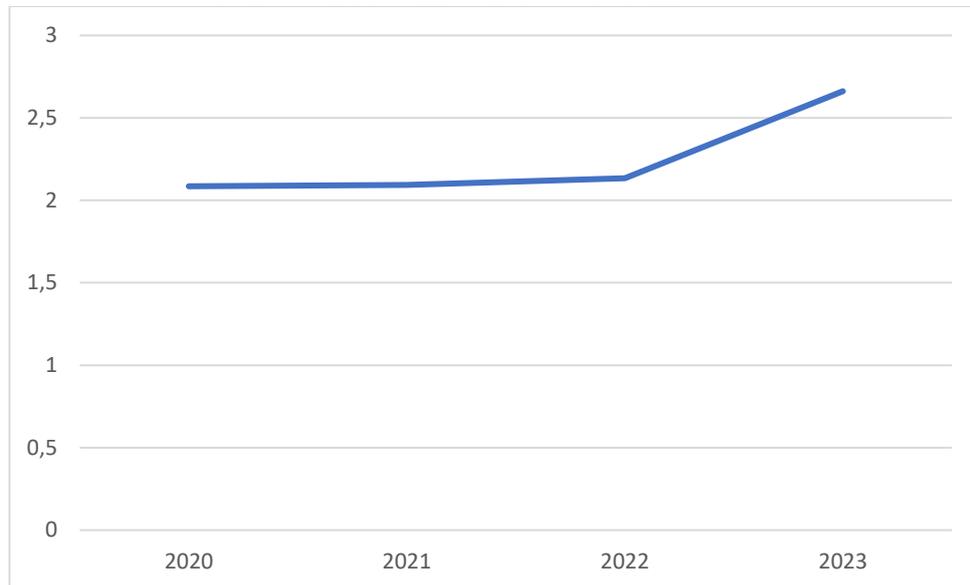
Rasio likuiditas perusahaan energi mengalami tekanan pada awalnya namun meningkat dan kembali lagi. Sepanjang tahun 2020 hingga 2023 rasio likuiditas perusahaan-perusahaan sektor energi hanya sedikit naik pada tahun 2023, yang menghasilkan bentuk tidak likuid. Meskipun terjadi perbaikan dalam rasio likuiditas secara keseluruhan sektor energi hingga tahun 2023, namun terdapat kesenjangan antar perusahaan sektor energi yang mengakibatkan keseluruhan rasio likuiditas tidak berkembang.

Tabel 4.1
Data Rata-Rata Rasio Likuiditas

Tahun	Rata-Rata Rasio Likuiditas Perusahaan Sektor Energi
2020	2,085152
2021	2,092727
2022	2,134242
2023	2,661515

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Gambar 4.1
Grafik Rata-Rata Rasio Likuiditas



Sumber: Data diolah peneliti tahun (2024)

Rasio likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki cukup aktiva untuk menutupi kewajiban lancarnya. Hasil grafik diatas menandakan bahwasanya kenaikan rasio likuditas haya terjadi pada tahun 2023 yang disebabkan oleh beberapa perusahaan yaitu RIGS, MBSS, dan TEBE yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi pada tahun tersebut. Hal ini membuat para investor tidak terlalu memprioritaskan rasio likuiditas di analisisnya, sebab terdapat beberapa variabel lain yang dominan dan periode waktu sektor energi memiliki pertumbuhan yang kuat sedangkan tingkat likuiditasnya tergolong rata-rata.

Perusahaan sektor energi memiliki keterpurukan pada tahun 2020 dengan rata-rata profitabilitas perusahaan sektor energi berada di kisaran 3% akibat kombinasi kerugian operasional dan pandemi yang melanda dunia. Tahun 2021 menajdi pemulihan profitabilitas perusahaan sektor energi dan mencapai performa terbaik pada tahun 2022, hal ini didorong oleh harga komoditas yang menguntungkan serta laba yang mulai membaik. Perusahaan yang memiliki peningkatan profitabilitas pada tahun 2021 dan 2022 adalah GEMS, BYAN, dan BSSR yang memiliki rasio likuditas tertinggi ketimbang perusahaan lain disektor yang sama. Akan tetapi pada tahun 2023 rata-rata profitabilitas perusahaan sektor

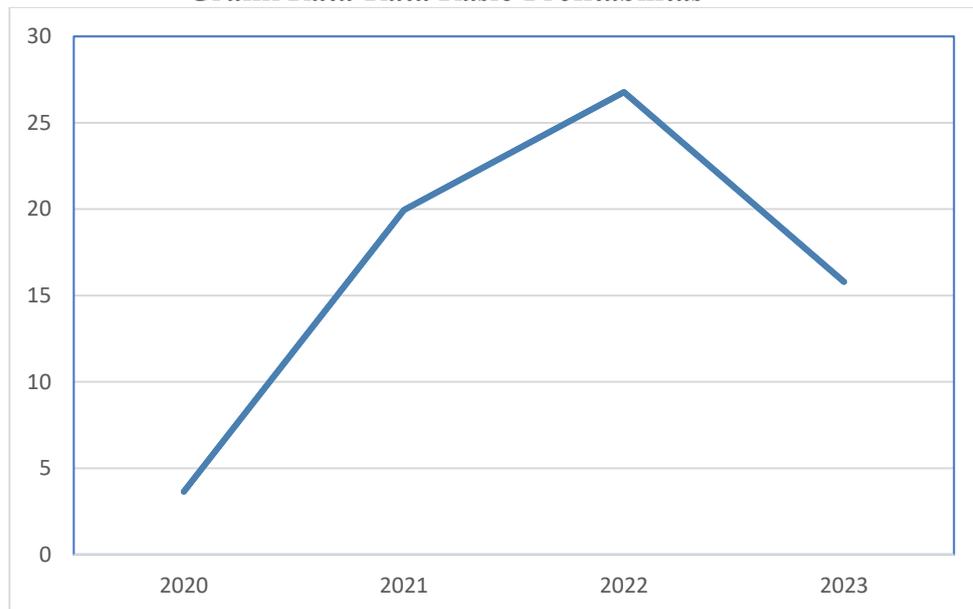
energi mengalami penurunan tidak terkecuali perusahaan GEMS, BYAN, dan BSSR, hal ini dapat dibuktikan oleh data dibawah.

Tabel 4.2
Data Rata-Rata Rasio Profitabilitas

Tahun	Rata-Rata Rasio Profitabilitas Perusahaan Sektor Energi
2020	3,641212
2021	19,95288
2022	26,77455
2023	15,78621

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Gambar 4.2
Grafik Rata-Rata Rasio Profitabilitas



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Rasio profitabilitas mengukur bagaimana perusahaan dapat mengelola kegiatan operasional dengan baik sehingga mendapatkan laba yang tinggi. Rasio profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu untuk memperoleh laba yang tinggi dengan aset dan ekuitas yang terbilang cukup minim. Perusahaan mampu untuk memperoleh laba secara bertahap dan akhirnya menunjukkan

stabilisasi yang jauh lebih kuat dibandingkan periode sebelumnya. Sehingga rasio profitabilitas dipandang oleh investor sebagai rasio penting untuk diteliti. Tanggapan ini didukung oleh data dan grafik dimana keanikan dan penurunan profitabilitas sejalan dengan pergerakan harga saham sektor energi yang artinya rasio ini memiliki andil dalam pengambilan keputusan investor.

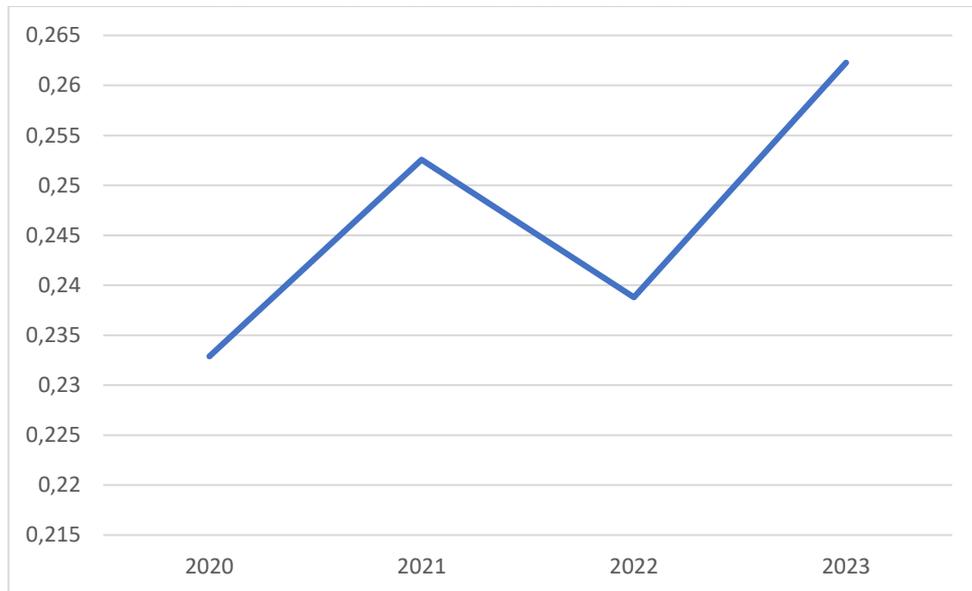
Sektor energi indonesia mengalami dinamika keuangan yang cukup signifikan selama periode 2020-2023. Kenaikkan dan penurunan selama tahun 2020-2023 pada rata-rata rasio solvabilitas perusahaan energi dipimpin oleh beberapa perusahaan yaitu DWGL, ARII, dan KOPI yang memiliki rasio solvabilitas yang melambung tinggi dari perusahaan lainya sehingga bisa dikatakan bahwa mereka kurang mampu untuk mengelola hutangnya. Hasil rasio solvabilitas dapat mempengaruhi keputusan investor secara negatif artinya jika rasio solvabilitas tinggi yang dimana utang perusahaan lebih besar ketimbang aset serta ekuitasnya maka keputusan investor lebih baik tidak menginvestasikan uangnya ke perusahaan tersebut, pernyataan ini didukung oleh data dan grafik sebagai berikut.

Tabel 4.3
Data Rata-Rata Rasio Solvabilitas

Tahun	Rata-Rata Rasio Solvabilitas Perusahaan Sektor Energi
2020	0,232879
2021	0,252576
2022	0,238788
2023	0,262273

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Gambar 4.3
Grafik Rata-Rata Rasio Solvabilitas



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

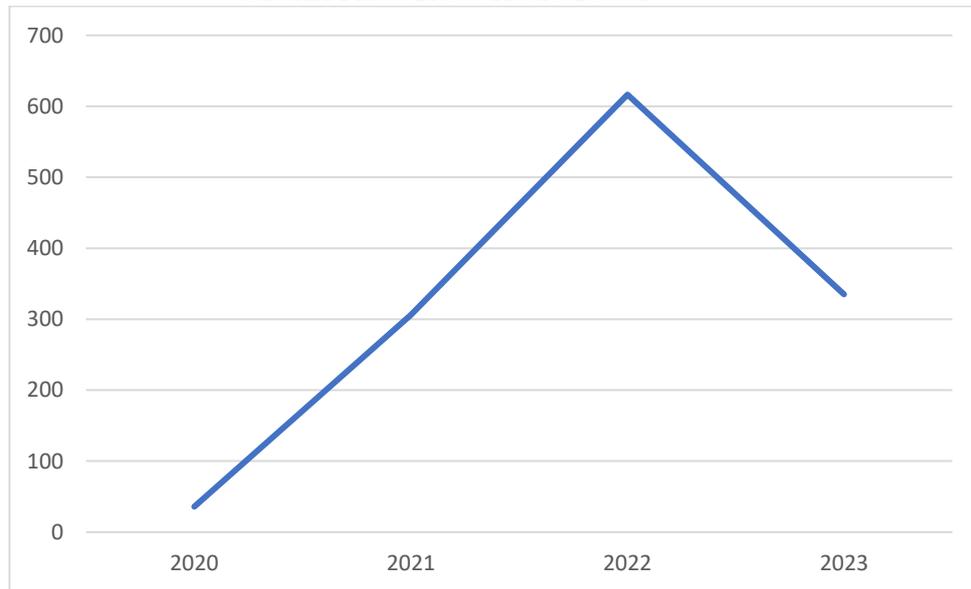
Pada rasio lainya seperti pasar memiliki perubahan persepsi investor yang cukup kompleks terhadap sektor ini. Sentimen investor dikala itu lebih memperhatikan faktor makro yang sering mengaburkan pandangan investor terkait rasio pasar. Meskipun perusahaan energi mampu untuk memperbaiki rasio pasar dan terus menunjukkan hasil memuaskan namun investor tetap memperhitungkan risiko jangka panjang yang disebabkan kurangnya likuiditas pada sektor ini. Juga nilai PBV yang memiliki indikasi rata-rata atau harga yang tidak diskon tidak membuat para investor menjadi tertarik untuk berinvestasi secara jangka panjang. Peningkatan rata-rata rasio pasar pada tahun 2021 dan 2022 dipelopori oleh rasio pasar perusahaan yang lebih tinggi dari yang lain yaitu ITMG, DSSA, dan BYAN.

Tabel 4.4
Data Rata-Rata Rasio Pasar

Tahun	Rata-Rata Rasio Pasar Perusahaan Sektor Energi
2020	35,84318
2021	305,5989
2022	616,5089
2023	334,8517

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Gambar 4.4
Grafik Rata-Rata Rasio Pasar



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Berdasarkan grafik dan data diatas rasio pasar memiliki progres yang baik dan kembali turun pada tahun terakhir. Namun kondisi pasar saat itu dilanda beberapa faktor makro yang lebih dominan dan memungkinkan para investor menjadi kurang memperhitungkan rasio ini. Kondisi pasar sektor energi yang tidak likuid menjadikan harga saham mungkin tidak mencerminkan nilai fundamental meskipun EPS dan PBV menunjukkan angka yang baik, juga para investor saat ini tidak terlalu menggunakan rasio pasar untuk menentukan keputusan investasinya dan lebih memilih untuk menganalisis melalui variabel lain yang tidak dapat dikontrol.

Sektor energi secara global sepanjang tahun 2020-2023 mengalami dinamika yang penuh tantangan dimulai dengan susahnya permintaan energi akibat pembatasan mobilitas selama pandemi diikuti dengan pulihnya permintaan yang kurang merata saat paska pandemi. Tekanan inflasi yang tinggi mengakibatkan penekanan permintaan menjadikan terhambatnya kegiatan operasional perusahaan. Kenaikkan secara terus menerus nilai tukar rupiah terhadap dolar menciptakan masalah biaya impor yang tinggi. Kenaikkan suku bunga juga memberikan dampak

bagi ekuitas perusahaan sehingga mengurangi kegiatan operasional dan menambah utang perusahaan. Kenaikkan secara berkala ini diakibatkan oleh beberapa faktor seperti inflasi di Amerika Serikat yang diikuti dengan kenaikan suku bunga oleh the fed. Hal ini menjadikan aliran modal akan lebih mengarah ke arah US dan membuat nilai rupiah menurun sehingga harga barang dan jasa lebih mahal serta dapat memicu inflasi. Dengan adanya kebijakan tersebut maka bank indonesia merespon dengan menaikkan nilai suku bunganya untuk menjaga data. Faktor makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi, hasil ini didapatkan melalui data makro ekonomi selama tahun 2020-2023.

Tabel 4.5
Data Makro Ekonomi

Tahun	Nilai tukar	Suku bunga	Inflasi
2020	14034	3,75	1,68
2021	14197	3,5	1,87
2022	15652	5,5	5,51
2023	15338	6	2,61

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Dalam suatu kondisi perekonomian global yang kurang menguntungkan misalnya inflasi tinggi atau depresiasi mata uang, perusahaan dengan praktik CSR yang kuat cenderung memiliki ketahanan yang lebih baik. Para investor tentu melihat bagaimana ketahanan perusahaan terhadap fluktuasi suku bunga jika perusahaan dinilai kuat maka para investor akan tertarik dalam menginvestasikan modal ke perusahaan tersebut yang akan memberikan harga saham akan berfluktuasi. Pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan mempertahankan kinerja perusahaan, hasil ini didukung oleh data dari tahun 2020-2023 yang menunjukkan peningkatan pengungkapan CSR kepada publik.

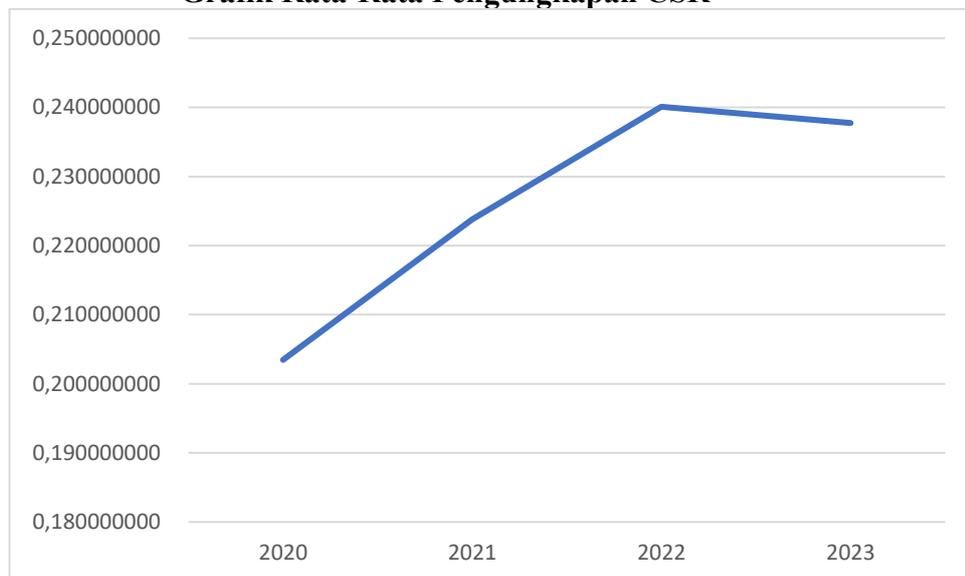
Tabel 4.6
Data Rata-Rata Pengungkapan CSR

Tahun	Rata-Rata Pengungkapan CSR Perusahaan Sektor Energi
-------	---

2020	0,203463203
2021	0,223776224
2022	0,240093240
2023	0,237762238

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Tabel 4.6
Grafik Rata-Rata Pengungkapan CSR



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

4.1.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel menggunakan program eviews mengharuskan memilih model yang terbaik terlebih dahulu. Terdapat 3 model yang dapat dipilih yaitu model *common Effect*, *Fixed Effects*, dan *Random Effects*. Ketiga model tersebut dipilih yang terbaik melalui pengujian chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Uji chow digunakan untuk melihat apakah lebih baik menggunakan model *common effect* atau *fixed effects*. Pengujian hausman digunakan untuk menemukan apakah lebih baik menggunakan model *random effects* atau *fixed effects*. Uji lagrange multiplier digunakan untuk melihat apakah lebih baik menggunakan model *random effects* atau *common effect*.

4.1.3.1 Uji chow

Uji chow dilakukan untuk memilih lebih baik memakai model *common effect* atau *fixed effects*. Pengujian ini dinilai dari bagaimana nilai probabilitas jika kurang dari 0,05 maka model yang lebih baik adalah *fixed effects*, sebaliknya jika lebih dari 0,05 maka model yang lebih baik untuk dipilih adalah *common effect*.

Tabel 4.7
Uji Chow

Effects tes	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	19.708738	(32,93)	0.0000
Cross-section Chi-square	270.830894	32	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12

Dari hasil uji chow menunjukkan hasil probabilitas kurang dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwasanya model yang dipilih untuk malakukan regresi data panel adalah model *fixed effect*. Maka selanjutnya akan dilakukan uji hausman untuk melihat apakah lebih baik menggunakan *random effect* atau *fixed effect*.

4.1.3.2 Uji hausman

Uji hauman dilakukan untuk memilih lebih baik menggunakan model *random effect* atau *fixed effect*. Pengujian ini menilai model yang terbaik berdasarkan nilai probabilitas cross section random. Jika nilai tersebut kurang dari 0,05 maka model yang lebih baik digunakan adalah model *fixed effect*. Jika lebih dari 0,05 maka model yang lebih baik digunakan adalah model *random effect*.

Tabel 4.8
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-section random	38.781647	6	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12

Berdasarkan hasil uji hausman diatas nilai probabilitas cross-section random kurang dari 0,05. Maka dari itu model yang digunakan lebih baik menggunakan *fixed effect*. Dengan pengujian chow dan hausman yang menunjukkan hasil model *fixed effect* maka tidak diperlukan untuk melanjutkan ke uji *lagrange multipler* dan dipastikan bahwa modle *fixed effect* digunakan.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil analisis pemilihan model yang dilakukan menunjukkan bahwa model yang terbaik untuk digunakan adalah *fixed effect*. Cara kerja model *fixed effect* ini membuat asumsi bahwa perbedaan antara individu dapat dibawakan dari perbedaan intersepnya. Model ini menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar *variable*. Uji asumsi klasik digunakan dalam analisis regresi linier, meski demikian tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan dalam regresi data panel hanya uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas yang penting untuk dilakukan (Gujarati, 2003). Uji normalitas dalam data panel tidak mengharuskan dilakukan karena pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE (Best Linier Unbias Estimator) dan jika ukuran sampel cukup besar lebih besar dari 30 pelanggaran asumsi normalitas seharusnya tidak menyebabkan masalah (Ghasemi & Zahediasl, 2012). Uji autokorelasi hanya terjadi pada data *time series* dan pengujian pada data yang tidak bersifat *time series* seperti *cross section* atau data panel akan sia-sia atau tidaklah berarti. Sehingga dalam penelitian ini cukup melakukan uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas (Ghasemi & Zahediasl, 2012).

4.1.4.1 Uji heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variable* dari residual satu ke lainnya. Jika model varian residual satu ke lainnya tetap maka disebut dengan homokedastisitas atau tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, dan jika bentuknya berubah-ubah maka disebut heterokedastisitas. Pada pengujian ini menggunakan teknik *glejser* dimana nilai residual absolut diregresikan dengan *variable independent* dan jika nilai probabilitas $>0,05$ maka dinyatakan lolos gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.9
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	T-statistic	Prob
CR	-0.001009	0.000718	-1.405454	0.1632
M	-0.509349	0.274005	-1.858903	0.0662
MK	-3.74E-05	4.27E-05	-0.874932	0.3839
MR	2.62E-05	1.30E-05	2.009707	0.0474
Prof	0.000103	0.000717	0.144086	0.8857

Solv	0.003910	0.025949	0.150689	0.8805
------	----------	----------	----------	--------

Sumber: Data diolah eviews 12

Dari tabel diatas terdapat salah satu variabel yang tidak lolos uji heteroskedastisitas yaitu variabel rasio pasar. Maka dari itu dilakukan pembobotan terhadap model regresi. Untuk menyembuhkan model dari gejala heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan metode *weighted least squares* (WLS), nantinya kita akan mendapatkan estimator yang BLUE (Agus, 2005). Metode ini merupakan bentuk khusus dari metode *generalized least squares* (GLS). Pembobotan pada model dilakukan pengujian kembali dan menunjukkan hasil.

Tabel 4.10
Uji Heteroskedastisitas

Unweighted Statistics	
Sum squared resid	4.646265
R-squared	0.915428
Weighted Statistics	
Sum squared resid	4.247537
R-squared	0.987037

Sumber: Data diolah Eviews 12

Berdasarkan hasil uji dari tabel 4.4 nilai *sum square resid* pada *unweight* lebih besar daripada nilai *weigted statistics* dan nilai *R-squared weight* lebih besar dibandingkan dengan nilai pada *unweight* maka model sudah lolos uji heteroskedastisitas (Ningrum et al., 2020). Maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terjangkit gejala heteroskedastisitas.

4.1.4.2 Uji multikolinieritas

Pada pengujian multikolinieritas dilakukan dengan pengujian korelasi parsial antar variabel independen. Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang signifikan di antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Metode yang digunakan adalah metode korelasi antar variabel independen, jika nilai korelasi diatas 0,85 maka model tersebut terkena multikolinieritas jika sebaliknya maka tidak (Agus, 2005).

Tabel 4.11
Uji Multikolinieritas

	CR	Prof	Solv	Mr	Mk	M
CR	-	0.024	-0.047	-0.015	-0.066	-0.156
Prof	0.024	-	-0.107	0.354	0.253	0.075
Solv	-0.047	-0.107	-	-0.053	0.007	0.066
Mr	-0.015	0.354	-0.053	-	0.165	0.015
Mk	-0.066	0.253	0.007	0.165	-	0.174
M	-0.156	0.075	0.066	0.015	0.174	-

Sumber: Diolah oleh eviews 12

Berdasarkan tabel 4.5 setiap variabel independen memiliki nilai korelasi tidak melebihi 0.85. Maka model regresi yang diteliti tidak memiliki masalah multikolinieritas dan dapat melanjutkan ke pengujian hipotesis.

4.1.5 Uji Parsial (Uji T)

uji parsial atau uji T dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.12
Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
CR	-0.344069	1.744635	-0.197215	0.8441
Prof	33.81079	4.077826	8.291377	0.0000
Solv	-257.3045	81.25307	-3.166705	0.0021
MR	-0.074694	0.500029	-0.149380	0.8816
MK	-0.074694	0.500029	-0.149380	0.0435
M	1775.808	514.7366	3.449935	0.0008

Sumber: Diolah oleh eviews 12

Berdasarkan uji parsial yang telah dilakukan setiap variabel independent memiliki pengaruhnya tersendiri terhadap variabel dependen. Variabel independent current ratio atau rasio lancar (X1) memiliki koefisien regresi yang positif namun nilai probabilitasnya $>0,05$. Maka dalam penelitian ini rasio lancar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai koefisien positif dan nilai probabilitasnya $<0,05$. Maka dalam penelitian ini rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Variabel solvabilitas (X3) memiliki nilai koefisien negatif dan nilai probabilitas $<0,05$. Maka rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Variabel rasio pasar (X4) memiliki nilai koefisien negative akan tetapi

nilai probabilitasnya $>0,05$. Rasio pasar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Variabel makro ekonomi (X5) memiliki nilai koefisien negative dan memiliki nilai probabilitas $<0,05$. Dengan demikian variabel makro ekonomi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

4.1.6 Uji Regresi Moderasi (MRA)

Penelitian ini menggunakan regresi moderasi untuk menilai apakah variabel independen dapat diperkuat atau diperlemah pengaruhnya terhadap variabel dependen. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah CSR dengan total 91 yang didasarkan standar GRI G4. Berikut hasil analisis regresi moderasi:

Tabel 4.13
Uji Moderasi

Variable	Coefficient	Std.error	t-Statistic	Prob
MX1	0.104285	0.053179	1.961035	0.0530
MX2	0.008177	0.012026	0.679926	0.4983
MX3	-3.324612	1.019785	-3.260110	0.0016
MX4	0.002446	0.000753	3.247816	0.0016
MX5	-0.002064	0.000449	-4.596229	0.0000

Sumber: Diolah oleh eviews 12

Hasil pengujian regresi moderasi menunjukkan nilai probabilitas interaksi variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel moderasi CSR. Tabel 4.7 menunjukkan hasil interpretasi dari model regresi moderasi yang dilakukan oleh peneliti. Berdasarkan hasil tersebut nilai interaksi variabel rasio likuiditas dengan moderasi CSR (MX1) terhadap harga saham memiliki nilai 0.0530 dimana >0.05 . Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa CSR tidak dapat moderasi pengaruh dari rasio likuiditas terhadap harga saham

Hasil pengujian regresi moderasi menunjukkan variabel rasio profitabilitas yang dimoderasi oleh CSR (MX2) terhadap harga saham memiliki nilai 0.4983. Hasil tersebut memiliki nilai yang $>0,05$, maka dapat diketahui bahwa CSR tidak dapat memoderasi rasio profitabilitas terhadap harga saham. Hasil pengujian dari variabel rasio solvabilitas terhadap harga saham dengan CSR sebagai moderasi (MX3) menunjukkan nilai probabilitas 0.0016. Maka rasio solvabilitas yang

dimoderasi oleh CSR (MX3) memiliki nilai probabilitas $<0,05$, artinya CSR dapat memoderasi pengaruh rasio solvabilitas terhadap harga saham.

Hasil pengujian terhadap variabel rasio pasar yang dimoderasi CSR menunjukkan nilai probabilitas 0.0016. Dengan hasil probabilitas $<0,05$ maka diketahui bahwa CSR dapat memoderasi rasio pasar terhadap harga saham. Hasil yang terakhir yaitu interaksi variabel makro ekonomi memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000. Hasil tersebut $<0,05$ yang artinya CSR dapat memoderasi makro ekonomi terhadap harga saham.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas merupakan gambaran dari kondisi keuangan perusahaan khususnya untuk menggambarkan kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya. Namun bagi para investor lebih menyukai rasio likuiditas yang optimal dan tidak begitu memperhatikan. Para investor mungkin lebih mempertimbangkan faktor lain ketimbang rasio likuiditas seperti ukuran perusahaan atau faktor eksternal diluar perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang terdapat di tabel 4.6 rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori signal yang menyatakan bahwa rasio likuiditas menjadi informasi yang akan direspon oleh para investor. Berdasarkan hasil data yang telah diperoleh rasio likuiditas perusahaan sektor energi memiliki nilai yang tidak jauh berbeda dan dapat dikatakan kurang likuid, sehingga menjadikan para investor tidak terlalu memprioritaskan rasio ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Panjaitan (2022) dan Hidayat (2024) yang memberikan hasil penelitian rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.2.2 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menjabarkan tingkat keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi dinilai bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang tinggi. Semakin tinggi tingkat rasio profitabilitas suatu perusahaan memberikan signal baik kepada para investor. Hasil penelitian yang ditampilkan pada tabel 4.6 menunjukkan bahwasanya rasio profitabilitas

memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung teori signal dan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vivekananda (2019), Azizah (2020), Zamzami (2021), dan Hidayat (2024). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham yang artinya setiap kenaikan profitabilitas akan menaikkan harga saham dan sebaliknya.

4.2.3 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Rasio solvabilitas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuan untuk membayar utang jangka panjangnya. Rasio ini memberikan signal bagi para investor untuk menentukan apakah akan melakukan investasi di sana atau tidak. Perusahaan yang mampu membayar kewajibannya akan memberikan signal positif pada para investor dan sebaliknya. Pada penelitian ini rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham yang artinya saat rasio solvabilitas perusahaan kecil maka akan menarik perhatian investor. Penelitian ini sejalan dengan teori signal dan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vivekananda (2019), Putri (2019), dan Punggi (2024) yang menyatakan rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

4.2.4 Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Harga Saham

Rasio pasar merupakan salah satu instrumen yang digunakan untuk menilai dan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan berbagai elemen keuangan. Bagi para investor rasio pasar dapat digunakan sebagai signal yang merujuk pada prospek perusahaan di masa depan dan bantuan pengambilan keputusan. Pada penelitian ini rasio pasar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil tersebut tidak sejalan dengan teori signal yang mengatakan bahwasanya analisis rasio pasar akan memberikan gejolak pada harga saham. Berdasarkan hasil data yang telah diperoleh rasio pasar menunjukkan hasil yang berprogres membaik, namun pada tahun 2020-2023 terdapat faktor makro yang dominan dan kondisi pasar energi yang tidak likuid sehingga tidak mencerminkan harga saham pada periode tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Wijaya (2021) dan Adi (2023) yang memiliki hasil dimana rasio pasar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

4.2.5 Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham

Makro ekonomi merupakan salah satu faktor luar perusahaan yang berpotensi mengakibatkan perubahan pada harga saham. Makro ekonomi akan memberikan signal kepada para investor dimana jika keadaan makro ekonomi memburuk yang diproyeksikan tingginya tingkat makro ekonomi maka para investor akan menarik investasinya dan sebaliknya. Makro ekonomi sebagai salah satu faktor luar memiliki peran sebagai stabilitas ekonomi suatu negara yang jika tidak dijaga dengan baik akan berpengaruh negatif ke berbagai sektor salah satunya adalah bursa efek. Pada penelitian ini makro ekonomi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Maka jika nilai makro ekonomi naik akan mempengaruhi harga saham menjadi turun dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri (2019), Baskara (2023), Fitriaty (2023), dan Vivekananda (2019).

4.2.6 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan CSR Sebagai Moderasi

CSR sebagai variabel moderasi memberikan dukungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat memproyeksikan dedikasi perusahaan terhadap keberlanjutan dan dipandangan mampu meningkatkan valuasi perusahaan di mata investor jangka panjang. Pengungkapan CSR yang baik membuat keputusan investasi menjadi lebih kuat dan akan membuat para investor percaya. Penelitian ini memperoleh hasil CSR tidak dapat memoderasi rasio likuiditas terhadap harga saham. Mungkin penyebab CSR tidak dapat memoderasi rasio likuiditas karena para investor merasa pengungkapan CSR akan mengakibatkan meningkatnya kewajiban perusahaan sehingga menurunkan kemampuan likuiditasnya (Sehab, 2024). Juga mungkin terdapat alasan lain seperti kurangnya likuiditas perusahaan pada sektor energi pada masa itu sehingga meski perusahaan melakukan CSR yang baik tetap saja tidak dapat menjadikan likuiditas perusahaan membaik. Maka pada penelitian ini CSR tidak dapat memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap harga saham

4.2.7 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan CSR sebagai Moderasi

Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan akan membuat konsumen menjadi loyal dan akan meningkatkan pendapatan dari perusahaan. Hal ini mendukung pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham. pengungkapan CSR yang baik akan memberikan isyarat pada para investor dimana tanggung jawab sosial akan dipandang menjadi nilai tambah. Investor tidak hanya melihat keuntungan semata tetapi juga melihat apakah perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitar. Namun terkadang para investor tidak perlu melihat CSR atau tidak terlalu memperhatikan nilai tambah tersebut, hal ini membuat CSR tidak begitu mendukung pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Pada penelitian ini CSR tidak dapat memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham.

4.2.8 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham Dengan CSR sebagai Moderasi

CSR bertindak sebagai salah satu instrumen yang mampu mentransformasikan persepsi para pemangku kepentingan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dimana pengungkapan CSR yang baik mampu mempengaruhi pandangan investor dalam memandang rasio solvabilitas. Secara teori hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko yang tinggi, namun ketika perusahaan memiliki praktik CSR yang baik pandangan negatif terhadap resiko perusahaan akan diminimalkan sedangkan jika perusahaan sudah baik maka akan menjadi nilai tambah. Pada penelitian ini CSR dapat memoderasi rasio solvabilitas terhadap harga saham.

4.2.9 Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Harga Saham Dengan CSR Sebagai Moderasi

CSR dapat memberikan signal baik kepada para investor sebab menunjukkan mengenai komitmen perusahaan untuk melaksanakan kegiatan sosial dan kepedulian lingkungan secara berkelanjutan. Hal ini dapat menjadi nilai tambah pada harga sahamnya. Rasio pasar yang tinggi memberikan ekspektasi kepada para investor khususnya mengenai prospek perusahaan. Dengan pengungkapan CSR yang baik akan memberikan pandangan bahwasanya perusahaan tersebut tidak

hanya memiliki prospek yang baik tetapi juga memiliki kepedulian sosial. Meskipun dalam penelitian ini rasio pasar tidak berpengaruh terhadap harga saham sebab kurangnya pengaruhnya dibandingkan variabel lainya namun dengan adanya CSR memperkuat pengaruhnya terhadap harga saham. Pada penelitian ini CSR dapat memoderasi pengaruh rasio pasar terhadap harga saham. Hasil ini sejalan dengan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rosilawati yang menunjukkan bahwa CSR dapat memoderasi rasio pasar terhadap harga saham.

4.2.10 Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Dengan CSR Sebagai Moderasi

CSR sebagai moderasi dalam hubungan makro ekonomi terhadap harga saham dapat berperan sebagai penguat ketahanan perusahaan. Saat kondisi ekonomi yang tidak menguntungkan seperti inflasi tinggi atau depresiasi mata uang, praktik CSR yang kuat akan membantu perusahaan. Teori signal menunjukkan bahwa ketika makro ekonomi seperti suku bunga naik perusahaan dengan kinerja CSR yang baik akan memberikan signal positif kepada para investor karena perusahaan mampu untuk menghadapi resiko. Saat terjadi depresiasi nilai mata uang perusahaan yang melakukan CSR yang baik dapat mempertahankan loyalitas pemegang saham meskipun adanya volatilitas nilai tukas. Pada kondisi inflasi tinggi praktik CSR memungkinkan perusahaan menjalin hubungan lebih kuat dengan pemasok, pelanggan, dan karyawan sehingga dapat mengelola tekanan inflasi lebih efektif. Pada penelitian ini CSR dapat memoderasi pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakuakn Roman (2018) yang hasilnya perusahaan dengan praktik CSR yang baik memiliki ketahanan lebih baik saat krisis ekonomi.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini memberikan hasil pengaruh parsial dari rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pasar, dan makro ekonomi terhadap harga saham. Rasio likuiditas dan rasio pasar dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan makro ekonomi memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil ini memberikan tambahan keilmuan dalam bidang manajemen keuangan dan investasi khususnya terkait dengan gejolak harga saham di pasar modal. Penelitian ini memperkaya literatur akademis dengan menunjukkan bahwa tidak semua rasio keuangan memiliki dampak signifikan pada harga saham. temuan ini mengindikasikan bahwa saat ini investor kemungkinan lebih fokus pada aspek lain.

Penelitian ini juga meneliti mengenai bagaimana CSR dapat memoderasi rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, pasar, dan makro ekonomi terhadap harga saham. penelitian ini memberikan hasil CSR dapat memoderasi rasio solvabilitas, rasio pasar, dan makro ekonomi terhadap harga saham. Sedangkan CSR tidak dapat memoderasi rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Temuan ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori dalam pasar modal. Peran moderasi CSR yang berhasil disampaikan dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwasanya praktik tanggung jawab sosial perusahaan tidak hanya berdampak pada reputasi perusahaan, tetapi juga mampu mempengaruhi bagaimana investor menginterpretasikan dan bereaksi terhadap informasi yang dikeluarkan perusahaan. Implikasi dari penelitian ini dapat berarti bagi pembuat kebijakan perusahaan, terutama dalam merumuskan strategi CSR yang efektif. Perusahaan diharapkan mampu mempertimbangkan untuk mengintegrasikan aktivitas CSR sebagai salah satu strategi manajemen resiko terutama dalam menghadapi kondisi makro ekonomi yang tidak stabil atau ketika kinerja keuangan perusahaan memiliki penurunan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat beberapa saran dari peneliti yang dapat dilakukan. Adapun saran tersebut yaitu:

1. Untuk peneliti selanjutnya, dapat menambahkan variabel atau mengati subjek penelitian ke industri lainya sehingga dapat menambah kekayaan literatur.
2. Untuk investor, pengungkapan laporan khususnya laporan keuangan dan laporan keberlanjutan sebaiknya dianalisis dengan lebih teliti dan digunakan sebagai salah satu acuan pengambilan keputusan investasi.
3. Untuk perusahaan, diharapkan untuk tetap konsisten dalam mengungkapkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan dan memaksimalkanya dengan baik sebab hal ini dapat mempengaruhi saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, W. (2005). *EKONOMETRIKA: TEORI DAN APLIKASI Untuk Ekonomi dan Bisnis* (1st ed.). EKONISIA: Kampus Fakultas Ekonomi Ull Yogyakarta.
- Amruddin. (2015). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF* (F. Sukma & Wati (eds.); edisi pert). Pradina Pustaka.
- Aprilia, P. A. (2024). Pengaruh EPS, ROA, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 112–126.
- Azizah, N. M., Anggraeni, L., & Irawan, T. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Industri Konsumsi. *Jurnal Ekonomi*, 25(02), 304–319.
- Baskara, R. T., Izmuddin, I., Faizah, S., Febrian, H., Daulay, M., & Zai, J. (2023). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham pada JII yang Dimoderasi oleh Harga Emas Dunia (Studi Kasus Sebelum dan Sesudah Covid 19 Periode 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 2744. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i2.8954>
- Brigham & Houston. (2014). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). Cengage Learning.
- Bungsu, G. F., Mar'ati, F. S., & Puspita, M. E. (2023). Pengaruh CSR, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(1), 49–61. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i1.1828>
- Fitriaty, F. (2023). The Effect of Inflation and Interest Rates on Study Stock Prices at Kompas 100 Companies Index in the Covid-19 Period . *Dijemss: Dinasti International Journal of Education Manajegement and Social Science*, 4(5), 842–849. <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/dijemss.v4i5>
- Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). *Metabolism*. 10(2), 486–489. <https://doi.org/10.5812/ijem.3505>
- Gujarati, D. N. (2003). *BASIC ECONOMETRICS*.
- Gusvarizon, M., Tirta, P., Ningsih, S., & Amar, S. (2023). *Pengaruh Earning Per*

Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4(2), 190–203.

- Liana, N., & Febriyanti, D. (2024). Pengaruh Return on Asset , Current Ratio , dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023). *Innovative: Journal of Social Science Research, 4*, 11270–11284.
- Maharani, Z. B. (2021). Komparasi Faktor Fundamental Mikro dan Makro Ekonomi in Jakarta Islamic Index dan Lq-45. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 7(1)*, 484. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1499>
- Masruri Zaimsyah, A. (2019). Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 5(2)*, 113–119. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i2.517>
- Miftah. (2022). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Harga Saham. 9(Ii)*, 356–363.
- Ningrum, J. W., Khairunnisa, A. H., & Huda, N. (2020). Pengaruh Kemiskinan, Tingkat Pengangguran, Pertumbuhan Ekonomi dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Indeks Pembangunan Manusia (IPM) di Indonesia Tahun 2014-2018 dalam Perspektif Islam. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 6(2)*, 212. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i2.1034>
- Nugroho, I., Hidayatullah, M. S., & Jayanti, A. A. (2023). The Effect of Inflation, Exchange Rate, and BI Rate on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 4(1)*, 114–132. <https://doi.org/10.47700/jiefes.v4i1.5804>
- Nur, H. A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Kybernology: Jurnal Ilmu Pemerintahan Dan Administrasi Publik, 3(2)*, 112–124. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i2.1992>
- Rahman, A. A., Widodo, S. F. A., Andni, R., & Muflih, B. K. (2023). Impacts and Implications of Macro Determinants Toward the Indonesian Sharia Stock

- Index. *Iqtishadia*, 16(1), 165.
<https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v16i1.23493>
- Ramdana, R., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh ROE, NPM, Terhadap Harga Saham Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Risyaldi, R. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2017). *Kajian Akuntansi*, 21(2), 45–51.
<https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.4501>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
<https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126.
<https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Sehab, N. (2024). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI PEMODERASI*.
- Sholihah, M., & Susilo, D. E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Disclosure: Journal of Accounting and Finance*, 1(2), 115. <https://doi.org/10.29240/disclosure.v1i2.3620>
- Sugiyanto, Subagyo, E., Nugroho, W. C. A., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews. In *Academia Publication* (p. 179).
- Sumantyo, R.-, & Sutanto, S.-. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Dan Sentimen Global Terhadap Perkembangan Credit Default Swap Di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(1), 27–47.
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i1.4077>

- Vivekananda, A., Achsani, N. A., & Maulana, T. N. A. (2019). Pengaruh Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Batubara: Perbandingan Antara Emiten Lq45 Dan Nonlq45. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 347–360.
<https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.347>
- Yuspita, R., Pebruary, S., & Kamala, A. Z. H. (2019). The society's perceptions on the use of fintech services in sharia financial institutions. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 5(2), 87–92. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol5.iss2.art6>
- Zamzami, F., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin , Return on Asset , Return on Equity dan Inflasi terhadap Harga Saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 5, 83–95.

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran 1 Bidata Peneliti

Bidata Peneliti

Nama lengkap : Muhammad Hafizh Ramadhan
Tempat, tanggal lahir : Sidoarjo, 17 November 2002
Alamat asal : Perum Sentra Porong Blok N2
Telepon/HP : 082230920650
E-Mail : hafizhramadhan3002@gmail.com

Pendidikan Formal

: SD Muhammadiyah 1 Gempol
: SMPN 3 Porong
: SMAN 1 Porong
: UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

: Ma'had Al-Ghazali
: PKPBA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
: PKPBI UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Setifikasi pelatihan SmartPLS UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2024
- Sertifikasi pelatihan Eviews UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2024
- Pengurus UKM UNIOR UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2021-2024

Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian Variabel Independent

No	Kode Perusahaan	Tahun	x1	x2	X3	X4	X5
1	ADRO	2020	1,52	3,18	0,325	32,375	4679,81
		2021	2,12	18,755	0,3	208,96	4734,123333
		2022	2,17	37,655	0,205	608,3	5221,003333
		2023	2,01	20,215	0,175	396,51	5115,536667
2	ARII	2020	0,21	-21,355	1,81	-30,895	4679,81
		2021	0,44	-0,755	1,47	-0,4	4734,123333
		2022	0,72	23,335	0,86	51,23	5221,003333
		2023	0,7	-0,8	0,825	-1,78	5115,536667
3	BYAN	2020	3,25	35,765	0,365	687,8	4679,81
		2021	3,13	76,61	0	2599,095	4734,123333
		2022	1,31	92,33	0	521,35	5221,003333
		2023	1,42	48,75	0,165	298,255	5115,536667
4	DSSA	2020	1,55	-4,39	0,395	-755,87	4679,81
		2021	1,7	6,25	0,315	1113,355	4734,123333
		2022	1,36	22,295	0,52	5968,715	5221,003333
		2023	1,67	16,76	0,42	4270,965	5115,536667
5	GEMS	2020	1,23	20,06	0,365	112,56	4679,81
		2021	1,02	74,555	0,25	427,55	4734,123333
		2022	1,53	112,155	0,18	904,12	5221,003333
		2023	1,37	63,23	0,29	681,97	5115,536667
6	KKGI	2020	3,05	-7,6	0,065	-9,61	4679,81
		2021	2,42	22,485	0,045	33,455	4734,123333
		2022	2,58	30,05	0,025	60,82	5221,003333
		2023	2,38	17,28	0,035	41,93	5115,536667
7	HRUM	2020	10,07	15,51	0,005	152,495	4679,81
		2021	3,07	14,39	0,16	197,845	4734,123333

		2022	2,3	38,585	0	174,98	5221,003333
		2023	1,68	14,28	0,185	86,915	5115,536667
8	ITMG	2020	2,03	4,09	0,07	243,48	4679,81
		2021	2,71	40,24	0,035	3005,375	4734,123333
		2022	3,26	64,875	0,025	8280,7	5221,003333
		2023	4,35	23,34	0,025	3418,72	5115,536667
9	MBAP	2020	3,74	17,715	0,08	156,44	4679,81
		2021	3,98	53,075	0,02	585,765	4734,123333
		2022	5,36	71,085	0	1140,745	5221,003333
		2023	3,74	9,04	0	137,44	5115,536667
10	PTBA	2020	2,16	11,575	0,05	104,555	4679,81
		2021	2,43	32,515	0,035	343,91	4734,123333
		2022	2,28	39,245	0,04	546,175	5221,003333
		2023	1,52	18,94	0,045	265,65	5115,536667
11	SMMT	2020	0,49	-2,36	0,325	-2,31	4679,81
		2021	2,03	28,865	0,17	37,445	4734,123333
		2022	0,92	36,5	0	58,57	5221,003333
		2023	0,78	25,395	0	40,765	5115,536667
12	TCPI	2020	0,82	3,055	0,47	18,685	4679,81
		2021	0,8	4,24	0,47	25,325	4734,123333
		2022	0,82	5,565	0,425	23,765	5221,003333
		2023	0,9	8,04	0,4	27,515	5115,536667
13	AIMS	2020	5,91	-4,48	0	-0,685	4679,81
		2021	0,87	-5,52	0	8,82	4734,123333
		2022	1,19	15,185	0	1,885	5221,003333
		2023	1,06	0,975	0	20,725	5115,536667
14	AKRA	2020	1,58	7,715	0,345	115,92	4679,81
		2021	1,29	8,775	0,23	139,33	4734,123333
		2022	1,4	16,57	0,195	61,145	5221,003333
		2023	1,45	17,345	0,28	70,57	5115,536667

15	BESS	2020	0,95	14,22	0,64	8,815	4679,81
		2021	1,24	23,77	0,37	19,94	4734,123333
		2022	1,18	9,965	0,28	8,74	5221,003333
		2023	2,27	12,935	0,145	12,185	5115,536667
16	BSSR	2020	1,58	14,985	0,045	81,925	4679,81
		2021	1,6	76,345	0,045	561,265	4734,123333
		2022	1,25	79,155	0,03	716,43	5221,003333
		2023	1,38	54,12	0,015	480,095	5115,536667
17	DEWA	2020	1,12	0,495	0,375	0,665	4679,81
		2021	0,81	0,3	0,345	0,495	4734,123333
		2022	0,71	-4,645	0,375	-5,82	5221,003333
		2023	0,69	0,69	0,3	1,01	5115,536667
18	DWGL	2020	0,89	-31,575	-2,47	-11,56	4679,81
		2021	0,9	39,37	0,92	11,495	4734,123333
		2022	0,97	1,35	1,91	5,8	5221,003333
		2023	1,02	5,725	1,51	4,275	5115,536667
19	ELSA	2020	1,64	5,14	0,35	17,41	4679,81
		2021	1,74	2,18	0,275	7,715	4734,123333
		2022	1,5	7,14	0,25	26,175	5221,003333
		2023	1,44	8,63	0,205	35,29	5115,536667
20	ENRG	2020	0,37	14,155	0,405	36,215	4679,81
		2021	0,55	6,97	0,275	11,75	4734,123333
		2022	0,53	8,91	0,225	21,365	5221,003333
		2023	0,67	8,045	0,31	21,555	5115,536667
21	FIRE	2020	2,26	3,315	0,21	7,445	4679,81
		2021	1,39	-11,53	0,21	-14,42	4734,123333
		2022	0,49	-29,18	0,155	-31,525	5221,003333
		2023	0,68	-0,185	0,22	0,215	5115,536667
22	ITMA	2020	1,05	7,745	0	100,545	4679,81
		2021	0,34	7,33	0,06	100,59	4734,123333

		2022	0,2	15,54	0,04	241,715	5221,003333
		2023	0,43	0,99	0,04	17,01	5115,536667
23	KOPI	2020	1,27	0,78	0,19	2,665	4679,81
		2021	1,57	1,595	0,19	3,83	4734,123333
		2022	1,42	5,425	0,6	7,15	5221,003333
		2023	0,87	1,605	0,885	2,94	5115,536667
24	MBSS	2020	2,11	-8,835	0,15	-59,335	4679,81
		2021	7,42	6,975	0	47,335	4734,123333
		2022	7,06	13,715	0,055	112,29	5221,003333
		2023	12,98	11,43	0,13	108,935	5115,536667
25	MYOH	2020	6,31	16,86	0	71,72	4679,81
		2021	6,72	18,72	0,005	88,085	4734,123333
		2022	7,88	9,04	0	50,475	5221,003333
		2023	2,97	10,365	0,2	65,42	5115,536667
26	PGAS	2020	1,7	-7,605	0,9	-75,28	4679,81
		2021	2,49	8,485	0,78	89,935	4734,123333
		2022	2,23	8,505	0,56	105,44	5221,003333
		2023	1,29	7,115	0,4	88,885	5115,536667
27	PSSI	2020	1,09	7,82	0,31	11,18	4679,81
		2021	157	20,3	0,215	33,64	4734,123333
		2022	2,22	28,44	0,06	61,45	5221,003333
		2023	4,07	23,305	0,1	58,655	5115,536667
28	PTRO	2020	1,64	10,7	0,625	222,78	4679,81
		2021	1,38	10,15	0,385	238,925	4734,123333
		2022	1,13	10,9	0,29	316,79	5221,003333
		2023	1,16	3,16	0,705	94,105	5115,536667
29	RIGS	2020	2,39	-11,775	0	-54,715	4679,81
		2021	3,77	5,66	0	28,435	4734,123333
		2022	6,9	9,08	0	51,54	5221,003333
		2023	16,02	10,31	0	65,025	5115,536667

30	SGER	2020	1,43	10,895	0,485	12,025	4679,81
		2021	1,47	42,375	0,28	53,73	4734,123333
		2022	1,41	56,885	0,205	82,475	5221,003333
		2023	1,49	37,075	0,37	81,725	5115,536667
31	TEBE	2020	1,05	-0,335	0,17	-0,445	4679,81
		2021	2,51	20,285	0,1	64,455	4734,123333
		2022	1,93	31,75	0,115	126,7	5221,003333
		2023	9,45	19,325	0	86,12	5115,536667
32	TPMA	2020	1,09	2,4	0,235	5,935	4679,81
		2021	1,37	4,565	0,19	11,2	4734,123333
		2022	1,66	15,435	0,12	42,765	5221,003333
		2023	1,78	19,305	0,17	58,275	5115,536667
33	WINS	2020	1,26	-7,705	0,395	-20,105	4679,81
		2021	2,21	0,12	0,19	0,535	4734,123333
		2022	2,56	0,72	0,135	2,34	5221,003333
		2023	2,14	4,21	0,105	12,235	5115,536667

Lampiran 3 Tabulasi Data Penelitian Variabel Dependent dan Moderasi

No	Kode Perusahaan	Tahun	M	Y
1	ADRO	2020	0,395604396	1430
		2021	0,384615385	2250
		2022	0,373626374	3850
		2023	0,395604396	2380
2	ARII	2020	0,175824176	396
		2021	0,175824176	250
		2022	0,197802198	296
		2023	0,197802198	218
3	BYAN	2020	0,208791209	15475
		2021	0,186813187	2700
		2022	0,197802198	21000
		2023	0,197802198	19900
4	DSSA	2020	0,241758242	16000
		2021	0,197802198	49000
		2022	0,208791209	3980
		2023	0,208791209	8000
5	GEMS	2020	0,230769231	2550
		2021	0,230769231	7950
		2022	0,263736264	7050
		2023	0,263736264	5800

6	KKGI	2020	0,208791209	266
		2021	0,230769231	264
		2022	0,230769231	386
		2023	0,230769231	368
7	HRUM	2020	0,032967033	596
		2021	0,131868132	2065
		2022	0,252747253	1620
		2023	0,263736264	1335
8	ITMG	2020	0,219780220	13850
		2021	0,186813187	20400
		2022	0,252747253	39025
		2023	0,252747253	25650
9	MBAP	2020	0,032967033	2690
		2021	0,131868132	3600
		2022	0,131868132	7625
		2023	0,131868132	4250
10	PTBA	2020	0,230769231	2810
		2021	0,252747253	2710
		2022	0,263736264	3690
		2023	0,263736264	2440
11	SMMT	2020	0,274725275	116
		2021	0,241758242	202
		2022	0,252747253	650

		2023	0,263736264	930
12	TCPI	2020	0,175824176	7000
		2021	0,175824176	10050
		2022	0,197802198	7950
		2023	0,274725275	7375
13	AIMS	2020	0,175824176	148
		2021	0,164835165	402
		2022	0,208791209	206
		2023	0,197802198	860
14	AKRA	2020	0,263736264	636
		2021	0,417582418	822
		2022	0,417582418	1400
		2023	0,395604396	1475
15	BESS	2020	0,186813187	240
		2021	0,197802198	875
		2022	0,219780220	170
		2023	0,219780220	212
16	BSSR	2020	0,208791209	1695
		2021	0,318681319	4090
		2022	0,351648352	4340
		2023	0,362637363	3860
17	DEWA	2020	0,175824176	50
		2021	0,252747253	50

		2022	0,307692308	53
		2023	0,296703297	60
18	DWGL	2020	0,263736264	164
		2021	0,252747253	189
		2022	0,252747253	172
		2023	0,252747253	116
19	ELSA	2020	0,351648352	352
		2021	0,340659341	276
		2022	0,307692308	312
		2023	0,318681319	388
20	ENRG	2020	0,197802198	129
		2021	0,208791209	102
		2022	0,208791209	294
		2023	0,219780220	220
21	FIRE	2020	0,076923077	1320
		2021	0,098901099	458
		2022	0,175824176	163
		2023	0,219780220	113
22	ITMA	2020	0,032967033	525
		2021	0,142857143	750
		2022	0,142857143	815
		2023	0,142857143	690
23	KOPI	2020	0,208791209	505

		2021	0,241758242	645
		2022	0,252747253	620
		2023	0,252747253	352
24	MBSS	2020	0,164835165	496
		2021	0,175824176	1090
		2022	0,164835165	1195
		2023	0,175824176	1210
25	MYOH	2020	0,274725275	1300
		2021	0,263736264	1750
		2022	0,263736264	1590
		2023	0,197802198	1720
26	PGAS	2020	0,274725275	1655
		2021	0,263736264	1375
		2022	0,263736264	1590
		2023	0,197802198	1130
27	PSSI	2020	0,120879121	174
		2021	0,120879121	402
		2022	0,120879121	595
		2023	0,131868132	505
28	PTRO	2020	0,307692308	1930
		2021	0,318681319	2170
		2022	0,351648352	433
		2023	0,373626374	525

29	RIGS	2020	0,153846154	268
		2021	0,153846154	310
		2022	0,164835165	505
		2023	0,164835165	480
30	SGER	2020	0,153846154	320
		2021	0,153846154	589
		2022	0,164835165	171
		2023	0,164835165	542
31	TEBE	2020	0,186813187	530
		2021	0,230769231	655
		2022	0,219780220	850
		2023	0,219780220	780
32	TPMA	2020	0,285714286	350
		2021	0,318681319	388
		2022	0,318681319	421
		2023	0,208791209	642
33	WINS	2020	0,219780220	107
		2021	0,219780220	192
		2022	0,219780220	326
		2023	0,186813187	400

Lampiran 4 Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Equation: UNTITLED Workfile: COBA 1::Untitled\

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resids

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.708736	(32,93)	0.0000
Cross-section Chi-square	270.830894	32	0.0000

Uji Hausman

Equation: UNTITLED Workfile: COBA 1::Untitled\

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resids

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38.781647	6	0.0000

Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Equation: UNTITLED Workfile: COBA 1::Untitled\									
View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Estimate	Forecast	Stats	Resids
Dependent Variable: ABS_RES Method: Panel Least Squares Date: 05/07/25 Time: 23:32 Sample: 2020 2023 Periods included: 4 Cross-sections included: 33 Total panel (balanced) observations: 132									
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.					
C	0.426179	0.193203	2.205864	0.0299					
CR	-0.001009	0.000718	-1.405454	0.1632					
PROF	0.000103	0.000717	0.144086	0.8857					
SOLV	0.003910	0.025949	0.150689	0.8805					
MR	2.62E-05	1.30E-05	2.009707	0.0474					
MK	-3.74E-05	4.27E-05	-0.874932	0.3839					
M	-0.509349	0.274005	-1.858903	0.0662					
Weighted Statistics									
Root MSE	0.179383	R-squared	0.987037						
Mean dependent var	6.599658	Adjusted R-squared	0.981741						
S.D. dependent var	7.341858	S.E. of regression	0.213711						
Sum squared resid	4.247537	F-statistic	186.3538						
Durbin-Watson stat	2.414102	Prob(F-statistic)	0.000000						
Unweighted Statistics									
R-squared	0.915428	Mean dependent var	2.948821						
Sum squared resid	4.646265	Durbin-Watson stat	2.300356						

Uji Multikolinieritas

Group: UNTITLED Workfile: COBA 1::Untitled\									
View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec
Correlation									
	CR	PROF	SOLV	MR	MK				
CR	1.000000	0.024434	-0.047263	-0.015334	-0.066049				
PROF	0.024434	1.000000	-0.107974	0.354278	0.253581				
SOLV	-0.047263	-0.107974	1.000000	-0.053113	0.007598				
MR	-0.015334	0.354278	-0.053113	1.000000	0.165849				
MK	-0.066049	0.253581	0.007598	0.165849	1.000000				
M	-0.157808	0.075988	0.066426	0.015072	0.174440				

Lampiran 6 Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2797.285	319.5314	8.754334	0.0000
CR	-0.344069	1.744635	-0.197215	0.8441
PROF	33.81079	4.077826	8.291377	0.0000
SOLV	-257.3045	81.25307	-3.166705	0.0021
MR	-0.074694	0.500029	-0.149380	0.8816
MK	-0.124297	0.060723	-2.046972	0.0435
M	1775.808	514.7366	3.449935	0.0008

Effects Specification

Lampiran 7 Uji MRA

MX1	0.104285	0.053179	1.961035	0.0530
MX2	0.008177	0.012026	0.679926	0.4983
MX3	-3.324612	1.019785	-3.260110	0.0016
MX4	0.002446	0.000753	3.247816	0.0016
MX5	-0.002064	0.000449	-4.596229	0.0000

Effects Specification

Cross section fixed (dummy variables)

Lampiran 8 Lembar Besas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Muhammad Hafizh Ramadhan
NIM : 210501110083
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	22%	17%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Mei 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 9 surat izin penelitian



**GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881 E-Mail fe@uin-malang.ac.id

SURAT KETERANGAN PENELITIAN

No. 09.06/SKet/GI-UINMLG/IV/2025

Yang bertanda tangan di bawah ini, Direktur Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa:

Nama : Muhammad Hafizh Ramadhan
NIM : 210501110083
Program Studi : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham dengan CSR sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Energi di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Telah melakukan penelitian di Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, demikian surat keterangan ini dibuat dengan sebenar-benarnya agar dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 30 April 2025

Direktur

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

Lampiran 10 Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110083
Nama : Muhammad Hafizh Ramadhan
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	28 November 2002	pada bimbingan ini membahas mengenai penempatan yang kurang tepat di bab 1, memastikan kerangka konseptual, pembetulan kata-kata di hipotesis, memperbaiki hipotesis, memperbaiki tabel kriteria pengambilan sampel, perbaikan beberapa kalimat, dan perbaikan analisis data	Ganjil 2002/2003	Sudah Dikoreksi
2	13 September 2024	pada bimbingan pertama saya mendiskusikan terkait judul skripsi, konsep skripsi, dan memfokuskan untuk menyelesaikan bab 1	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	5 November 2024	pada bimbingan kedua berdiskusi mengenai tambahan gambaran pada bab 1 yang kurang, menyesuaikan pedoman penulisan, menambahkan penelitian terdahulu, memasukkan daftar pustaka, dan membuat bab 2	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	15 November 2024	pada bimbingan ketiga membahas mengenai penyesuaian sampul, membuat grafik pada bab 1, menambah alasan latar belakang penelitian ini dilakukan, penambahan kalimat pada bab 1, penyesuaian bab 2 dengan pedoman, memperbaiki mengenai kerangka konseptual, dan memperbaiki hipotesis	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	25 November 2024	pada bimbingan ke 4 membahas mengenai penambahan manfaat pada bab 1, memperbaiki hipotesis, menambahkan lokasi penelitian, memperbaiki mengenai pengambilan sampel, menambahkan kriteria pengambilan sampel, analisis data ditambahkan kalimat	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	6 Maret 2025	Memberikan data real dan grafik kepada bab empat dan memberikan uraian gambaran perusahaan sektor energi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	20 Maret 2025	memperbarui daftar grafik dan menentukan jurnal mana yang dipilih	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	17 April 2025	meningkatkan penjabaran perusahaan dan lebih memfokuskan pembahasan juga pembahasan terkait grafik dipertebal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	29 April 2025	rujukan pada jurnal ditambah, turnitin segera diselesaikan, persyaratan segera dipenuhi dan maju pada sidang bulan mei	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 29 April 2025

Dosen Pembimbing



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M