

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN,
DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman)

SKRIPSI



O l e h

YOVITA KUSUMA WARDHANI

200502110093

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2025**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN,
DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)



O l e h

YOVITA KUSUMA WARDHANI

200502110093

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2025**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman)

SKRIPSI

Oleh

Yovita Kusuma Wardhani

NIM : 200502110093

Telah Disetujui Pada Tanggal 15 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

NIP. 197510302023212004

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman)

SKRIPSI

Oleh

YOVITA KUSUMA WARDHANI

NIM : 200502110093

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 26 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. Meldona, MM

NIP. 197707022006042001

2 Anggota Penguji

Ditya Permatasari, M.S.A., Ak

NIP. 198709202023212048

3 Sekretaris Penguji

Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

NIP. 197510302023212004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D

NIP. 197606172008012020

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama : Yovita Kusuma Wardhani
NIM : 200502110093
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh Kinerja Keuangan Kebijakan Dividen, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikat**" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Malang, 5 Juni 2025

Hormat Saya,



Yovita Kusuma Wardhani

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan kerendahan hati dan penuh rasa syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan rahmat, kekuatan, dan keteguhan selama proses penulisan skripsi ini, saya mempersembahkannya kepada:

Mama tercinta Nur Hasanah, yang doa-doanya tidak pernah putus, keteguhan dan kasih sayangnya menjadi kekuatan paling diam namun paling nyata, yang dalam diamnya tersimpan harapan terbesar atas keberhasilanku. Terima kasih telah menjadi pelabuhan paling tenang dalam setiap badai yang datang.

Papa tercinta Guritno, yang tak pernah lelah menjadi teladan dalam keteguhan, kerja keras, dan tanggung jawab. Serta selalu memberikan doa, dukungan, cinta, dan semangat yang tak pernah padam dalam setiap langkah hidupku. Terima kasih atas setiap peluh yang menjadi pijakan bagi langkah-langkahku hari ini.

Kakak Kefi, Adik Riski, dan Adik Arif yang selalu memberikan semangat, canda tawa, serta dukungan moral dalam proses penyusunan skripsi ini.

Ibu Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A, dosen pembimbing yang dengan kesabaran, ketelitian, dan dedikasi tinggi telah membimbing saya melewati setiap proses penyusunan skripsi ini. Semoga setiap ilmu yang Ibu tanamkan menjadi amal jariyah yang terus mengalir.

Muhammad Candra Maulana, manusia dengan kesabaran, dukungan, dan kepercayaannya menjadi penguat dalam setiap langkah proses ini. Terima kasih atas dukungan moral, kesabaran, dan pengertian yang telah diberikan selama masa penyusunan skripsi ini.

Teman-teman terbaik, Niswa, Filsa, Devy, Dewi, Julian, dan Shinta, yang telah menemani setiap langkah, tawa, dan air mata dalam proses ini. Terima kasih atas kebersamaan dan candaan untuk saling menguatkan.

Semoga karya sederhana ini dapat bermanfaat dan menjadi langkah awal untuk kontribusi yang lebih besar di masa depan. Aamiin.

HALAMAN MOTTO

“Keberhasilan bukan milik mereka yang tidak pernah gagal, tetapi milik mereka yang tidak pernah menyerah”

QA Al-Insyirah (6) : Inna ma'al-'usri yusra

Artinya, "Sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan"

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya haturkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang dengan kasih sayang-Nya memungkinkan saya untuk melewati setiap tantangan dalam proses penulisan skripsi ini. Skripsi berjudul *“Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”* ini bukan sekadar persyaratan akademik, melainkan cermin dari perjalanan panjang pemikiran, ketekunan, dan pembelajaran yang sarat dengan makna.

Proses ini bukan perjalanan yang saya tempuh sendiri. Dalam tiap lembar yang saya tulis, ada jejak dukungan, arahan, dan doa dari banyak pihak. Oleh sebab itu, saya ingin mengucapkan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak., CA., M.Res., Ph.D., selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A selaku dosen pembimbing yang dengan kesabaran, ketelitian, dan dedikasi tinggi telah membimbing saya melewati setiap proses penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang atas segala ilmu yang telah diberikan kepada penulis.
6. Kedua orang tua penulis, Ibu Nur Hasanah dan Bapak Guritno yang doa-doanya tidak pernah putus, keteguhan, dukunga, semangat dan kasih sayangnya menjadi kekuatan untuk penulis dalam menyelesaikan perkuliahan ini.
7. Kakak dan adik penulis yang selalu memberikan semangat, canda tawa, serta dukungan moril dalam proses penyusunan skripsi ini.
8. Teman istimewa penulis yang merupakan rumah dalam bentuk manusia dan dengan tulus memberikan dukungan positif, menjadi tempat bercerita, dan membantu penulis dalam penyusunan penelitian ini. Mari tetap berjuang bersama hingga kita pulang ke rumah yang sama.
9. Teman-teman seperjuangan yang senantiasa bersedia menjadi tempat bertukar pikiran, saling memberi semangat, dan bercanda tawa.

Malang, 5 Juni 2025

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
المخلص.....	xvi
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Penelitian Terdahulu.....	10
2.2 Kajian Teoritis	17
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	17
2.2.2 Harga Saham	18
2.2.3 Kinerja Keuangan.....	20
2.2.4 Kebijakan Dividen	22
2.2.5 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	23
2.2.6 Ukuran Perusahaan.....	25
2.2.7 Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam.....	26

2.3	Kerangka Konseptual	27
2.4	Hipotesis	27
2.4.1	Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Harga Saham	27
2.4.2	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	28
2.4.3	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Harga Saham	30
2.4.4	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Harga Saham	30
2.4.5	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	31
2.4.6	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Harga Saham	32
BAB III		34
METODE PENELITIAN		34
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	34
3.2	Lokasi Penelitian	34
3.3	Populasi dan Sampel	34
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	35
3.5	Data dan Jenis Data	37
3.6	Teknik Pengumpulan Data	37
3.7	Definisi Operasional Variabel	37
3.7.1	Variabel Independen (X)	37
3.7.2	Variabel Dependen (Y)	39
3.7.3	Variabel Moderasi (Z)	39
3.8	Analisis Data	40
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif	40
3.8.2	Analisis Regresi Data Panel	40
3.8.3	Estimasi Model	41
3.8.4	Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	42
3.8.5	Uji Asumsi Klasik	43
3.9	Uji Hipotesis	45
3.10	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	46
DAFTAR PUSTAKA		68
DAFTAR LAMPIRAN		75

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023.....	1
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	10
Tabel 3 1 Spesifikasi Sampel	36
Tabel 3 2 Sampel Terpilih Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman	36
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	48
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	49
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman.....	50
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	51
Tabel 4.5 Analisis Regresi Data Panel	51
Tabel 4.6 Hasil Uji Parsial	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 4.8 Hasil MRA X1 Terhadap Y	55
Tabel 4.9 Hasil MRA X2 Terhadap Y	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	27
---------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Uji Statistik Deskriptif.....	75
Lampiran 2 Uji Chow.....	75
Lampiran 3 Uji Hausman.....	75
Lampiran 4 Uji Lagrange Multiplier.....	75
Lampiran 5 Analisis Regresi Data Panel dan Uji Parsial.....	76
Lampiran 6 Biodata Peneliti.....	76
Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme	77
Lampiran 8 Jurnal Bimbingan Skeipsi.....	78

ABSTRAK

Yovita Kusuma Wardhani. 2025, SKRIPSI. Judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”

Pembimbing : Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, *Corporate Social Responsibility*, Harga Saham, Ukuran Perusahaan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara ukuran perusahaan yang memoderasi pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2023 merupakan populasi. Diperoleh 60 data observasional dikumpulkan dari 12 perusahaan yang memenuhi tujuan penelitian melalui prosedur pengambilan sampel. Sumber data didapatkan dari laporan tahunan perusahaan, yang dapat dilihat di situs tiap perusahaan. *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan Regresi Data Panel digunakan untuk menganalisis data. *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran kinerja keuangan yang memiliki pengaruh pada harga saham. Namun, harga saham tidak terpengaruh oleh kebijakan dividen dan CSR. Tak hanya itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan, kebijakan dividen, maupun *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak memoderasi pengaruh variabel independen terhadap harga saham.

ABSTRACT

Yovita Kusuma Wardhani. 2025, THESIS. Title *“The Effect of Financial Performance, Dividend Policy, and Corporate Social Responsibility on Stock Price with Company Size as a Moderating Variable”*

Supervisor : Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

Keywords : *Financial Performance, Dividend Policy, Corporate Social Responsibility, Stock Price, Company Size*

The purpose of this study was to examine the relationship between company size which moderates the effect of financial performance, dividend policy, and corporate social responsibility (CSR) on stock prices. This research uses quantitative methods with a descriptive approach. Companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange between 2019 and 2023 constitute the population. 60 observational data were collected from 12 companies that met the research objectives through the sampling procedure. Data sources were obtained from the company's annual report, which can be viewed on each company's website. Moderated Regression Analysis (MRA) and Panel Data Regression were used to analyze the data. Return on Assets (ROA) is a measure of financial performance that has an influence on stock prices. However, stock price is not affected by dividend policy and CSR. Not only that, company size is not able to moderate the influence between financial performance, dividend policy, and Corporate Social Responsibility on stock prices. The results of this study indicate that the size of the company does not moderate the effect of independent variables on stock prices.

الملخص

العنوان "تأثير الأداء المالي، وسياسة توزيع الأرباح. SKRIPSI، يوفيتا كوسوما ورداني. 2025، والمسؤولية الاجتماعية للشركات على سعر السهم مع حجم الشركة كمتغير معتدل

المشرف: د. الحاج نينا دوي سيتيانغسيه، ماجستير

الكلمات المفتاحية: الأداء المالي، سياسة توزيع الأرباح، سياسة توزيع الأرباح، المسؤولية الاجتماعية للشركات، سعر السهم، حجم الشركة

كان الغرض من هذه الدراسة هو دراسة العلاقة بين حجم الشركة الذي يعدل تأثير الأداء المالي وسياسة توزيع الأرباح والمسؤولية الاجتماعية للشركات على أسعار الأسهم. يستخدم هذا البحث أساليب كمية ذات منهج وصفي. وتشكل الشركات العاملة في القطاع الفرعي للأغذية والمشروبات المدرجة في بورصة إندونيسيا بين عامي 2019 و2023 مجتمع الدراسة. تم جمع 60 بيانات رصدية من 12 شركة استوفت أهداف البحث من خلال إجراء أخذ العينات. تم الحصول على مصادر البيانات من التقرير السنوي للشركة، والذي يمكن الاطلاع عليه على الموقع الإلكتروني لكل شركة. استخدم تحليل الانحدار الوسيطى وانحدار البيانات اللوحي لتحليل البيانات. العائد على الأصول هو مقياس للأداء المالي الذي يؤثر على أسعار الأسهم. ومع ذلك، لا يتأثر سعر السهم بسياسة توزيع الأرباح والمسؤولية الاجتماعية للشركات. ليس هذا فحسب، بل إن حجم الشركة غير قادر على تعديل التأثير بين الأداء المالي وسياسة توزيع الأرباح والمسؤولية الاجتماعية للشركات على أسعار الأسهم. تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن حجم الشركة لا يخفف من تأثير المتغيرات المستقلة على أسعار الأسهم

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan di Indonesia, khususnya yang berada dalam industri makanan dan minuman berperan utama dalam perkembangan ekonomi. Perusahaan pada sub sektor ini menjadi penggerak perekonomian nasional sehingga menjadi sorotan oleh pemerintah karena memiliki pertumbuhan industri yang tinggi (Kemenperin.go.id). Sepanjang tahun 2019, industri makanan dan minuman di Indonesia mencatat pertumbuhan yang impresif. Berdasarkan data dari Kementerian Perindustrian, sektor ini mengalami peningkatan sebanyak 7,78%, lebih besar dari persentase perekonomian tingkat nasional sebanyak 5,02%. Industri ini juga merupakan kontributor utama dalam ekspor nasional, dengan total nilai ekspor mencapai USD27,28 miliar. Tidak hanya unggul dalam ekspor, sektor ini juga menarik investasi dalam jumlah besar, dengan total investasi yang tercatat mencapai Rp56,6 triliun. Besarnya investasi yang masuk menunjukkan minat masyarakat yang tinggi untuk berinvestasi di pasar modal, yang pada akhirnya turut mendorong pertumbuhan ekonomi nasional secara signifikan. Hal ini menegaskan bahwa industri ini memiliki dampak yang luas terhadap perkembangan ekonomi Indonesia secara keseluruhan.

Tabel 1. 1 Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
DLTA	Rp 6.800	Rp 4.400	Rp 3.740	Rp 3.830	Rp 3.530
ICBP	Rp 11.150	Rp 9.575	Rp 8.700	Rp 10.000	Rp 10.575
INDF	Rp 7.925	Rp 6.850	Rp 6.325	Rp 6.725	Rp 6.450
TBLA	Rp 982	Rp 923	Rp 785	Rp 686	Rp 695
ULTJ	Rp 1.680	Rp 1.600	Rp 1.570	Rp 1.475	Rp 1.600
Rata-rata	Rp 5.707	Rp 4.670	Rp 4.224	Rp 4.543	Rp 4.570

Sumber : yahoofinance.com

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 1.1 diperoleh informasi yaitu harga saham berbagai perusahaan di bidang makanan dan minuman terjadi fluktuasi setiap tahunnya, mulai 2019 hingga 2023. Meskipun terdapat tren kenaikan pada beberapa perusahaan, tidak sedikit pula yang mengalami penurunan nilai saham, terutama pada tahun 2019 hingga 2021. Pandemi COVID-19 yang meluas secara global juga berimbas di Indonesia adalah penyebab utama penurunan harga saham. Kejadian tersebut juga menyebabkan ketidakstabilan ekonomi, terganggunya rantai pasok, serta menurunnya daya beli masyarakat, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap performa saham di sektor ini. Banyak industri dalam negeri yang terdampak akibat wabah ini, termasuk industri makanan dan minuman. Di tengah kondisi tekanan ekonomi hingga dampak dari musibah pandemi, pelaku di industri tersebut tetap semangat memacu produktivitasnya agar mempertahankan harga sahamnya sehingga tidak terjadi penurunan yang drastis. Sehingga, di tahun 2022 dan 2023 sebagai tahun pasca pandemi Covid-19 harga saham perlahan mulai mengalami peningkatan kembali. Hal ini menggambarkan bahwa sejumlah besar investor memiliki minat yang tinggi untuk membeli saham perusahaan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman yang berpotensi dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi karena makanan dan minuman menjadi kebutuhan pokok manusia (Sjahrudiaan et al., 2023). Naik turunnya dari harga saham ini akan mempengaruhi besar kecilnya perolehan laba perusahaan.

Perolehan laba perusahaan sebagai gambaran dari kinerja keuangan akan berhubungan erat dengan keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki susunan investasi yang tepat, maka investor akan berminat untuk melakukan investasi di perusahaan dengan harapan mendapat imbal balik dana atas investasi tersebut (Nathanael & Panggabean, 2021). Harapan investor bisa terwujud apabila perusahaan dalam keadaan keuangan yang baik. Kinerja keuangan menjadi acuan dari keadaan keuangan perusahaan yang dapat dijabarkan dengan alat analisis keuangan, maka dari itu perusahaan dapat menentukan pencapaian pada di periode tertentu. Sehingga analisis kinerja keuangan berperan penting karena menjadi patokan dalam pengambilan keputusan dan penilaian bagi perusahaan (Hanafi & Halim, 2018). Menurut (Lumopa et al., 2023), evaluasi kinerja keuangan

memegang peranan krusial dalam memprediksi fluktuasi harga saham. Ketika analisis mengungkap fundamental keuangan yang kuat, dengan profitabilitas yang tinggi, likuiditas yang baik, serta manajemen utang yang sehat, maka investor cenderung menilai perusahaan tersebut sebagai pilihan investasi yang menarik. Persepsi positif akan mendorong investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan, sehingga berakibat meningkatnya permintaan saham.

Menurut (Purba, 2023) dalam bukunya yang berjudul Teori Akuntansi dijelaskan bahwa berdasarkan teori sinyal, kinerja keuangan akan berdampak langsung dengan pergerakan harga saham. Ketika fundamental keuangan perusahaan mengalami penguatan, hal ini akan ditanggapi positif oleh pasar dan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika kinerja keuangan mengalami penurunan, investor dapat menilai perusahaan berada dalam kondisi kurang menguntungkan, yang berpotensi menurunkan harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa penyampaian informasi oleh perusahaan kepada pasar merupakan bentuk sinyal yang ditujukan kepada investor dan pemangku kepentingan eksternal. Dengan adanya sinyal ini, investor dapat menganalisis kondisi keuangan perusahaan secara lebih akurat, sehingga mereka memiliki dasar yang lebih kuat dalam mengambil keputusan investasi, baik untuk membeli, menahan, maupun menjual saham perusahaan tersebut (Sulistyanto, 2013).

Studi yang membahas keterkaitan antara kinerja keuangan dengan harga saham sudah banyak diteliti sebelumnya. Menurut penelitian (Desmon et al., 2024; Mengga, 2023; Muhidin & Situngkir, 2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) ternyata terdapat dampak terhadap harga saham. Disebabkan karena pemegang saham tetap mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh perusahaan guna menjadi beberapa faktor utama dalam keputusan penanaman modal. Laba tinggi menarik investor untuk menanamkan modal dikarenakan menggambarkan performa keuangan yang baik dan kompeten dalam mencetak laba secara konsisten. Begitu juga penelitian yang dilakukan (Setiawan & Agustina, 2016) memberikan hasil bahwa besarnya laba yang didapatkan perusahaan akan memiliki dampak terkait harga jual

sahamnya. Namun, berbeda dengan temuan penelitian oleh (F. A. Dewi & Sunarto, 2024; Ghauri, 2014; Lumopa et al., 2023) bahwa kinerja keuangan, khususnya laba atas asset tidak terdapat dampak terhadap pergerakan harga saham. Temuan tersebut menggambarkan bahwa meskipun ROA suatu perusahaan mengalami penurunan, hal tersebut tidak serta-merta menyebabkan harga saham ikut turun. Bahkan, dalam beberapa kasus, ketika ROA menurun, harga saham justru mengalami kenaikan, dan sebaliknya.

Meskipun demikian, analisis terhadap ROA tidak sepenuhnya mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Laporan keuangan lebih komprehensif dalam menilai kesehatan suatu perusahaan. Stabilitas keuangan perusahaan merupakan faktor penting dalam menekan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang sehat juga dicerminkan dari pembagian dividen secara konstan atau teratur kepada semua pemegang sahamnya (Sha, 2017). Pembagian dividen memainkan peran penting dalam menentukan kebijakan dividen serta memengaruhi pergerakan harga saham. Menurut (Lumopa et al., 2023) salah satu faktor yang dapat memengaruhi harga saham adalah informasi tentang kebijakan dividen perusahaan. Ketika perusahaan meningkatkan jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan periode sebelumnya, investor biasanya menganggap ini sebagai sinyal yang baik. Kenaikan dividen mengindikasikan keadaan keuangan perusahaan yang stabil dan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham (Muhidin & Situngkir, 2023). Kebijakan dividen tidak hanya berhubungan dengan perusahaan, tetapi juga berhubungan langsung dengan pemegang saham. Kebijakan ini mencerminkan bagaimana perusahaan mendistribusikan laba yang diperolehnya, baik dengan dialokasikan kepada pemegang saham ataupun ditahan sebagai laba untuk membiayai ekspansi serta investasi di kemudian hari. Keputusan antara membayar dividen atau menahan laba mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. (Warouw et al., 2022).

Penelitian terkait hubungan antara kebijakan dividen telah banyak dilakukan, tetapi memiliki hasil yang bervariasi dari penelitian – penelitian sebelumnya. Penelitian dari Lumopa et al., (2023) memiliki hasil bahwa *Dividend Payout Ratio*, sebagai representasi kebijakan dividen, memiliki efek positif yang terbukti pada harga saham. Penelitian ini memberikan dukungan kuat bagi Teori Sinyal, menunjukkan bahwa kebijakan dividen efektif dalam mengkomunikasikan prospek perusahaan kepada para investor. Pada saat perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividen, hal ini mengindikasikan bahwa manajemen optimis terhadap kinerja dan keberlanjutan laba di masa depan, sehingga mendorong antusiasme pemodal di pasar saham dan mengakibatkan naiknya harga saham. Temuan ini konsisten dengan temuan oleh (Anggeraini & Triana, 2023; Ermia et al., 2019; Husein & Kharisma, 2020) yang menunjukkan terdapat dampak *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan harga saham. Bertentangan dengan temuan (Sjahrudin et al., 2023) menjelaskan bahwa harga saham tidak memiliki hubungan dengan kebijakan dividen. Penelitiannya didukung oleh (Warouw et al., 2022) menjelaskan bahwa tidak ada dampak yang berarti terkait kebijakan dividen dengan harga saham. Dapat disimpulkan bahwa investor cenderung melihat kebijakan dividen sebagai sinyal positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan, namun tidak serta-merta memengaruhi reaksi mereka terhadap kebijakan tersebut.

Perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada investor untuk membagikan dividen, melainkan juga kepada berbagai *stakeholder* lainnya, meliputi karyawan, kreditur, *supplier*, badan yang berwenang, dan komunitas. Tanggung jawab ini mencakup berbagai aspek, mulai dari memberikan kompensasi yang adil kepada karyawan, memenuhi kewajiban keuangan kepada kreditur, menjaga hubungan baik dengan pemasok, hingga berkontribusi pada pembangunan sosial dan ekonomi melalui pajak dan program tanggung jawab sosial perusahaan. Dewasa ini pemerintah dan media memberikan perhatian khusus kepada perusahaan terkait tanggung jawabnya terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar (Hamidah et al., 2018). Sesuai dengan UU PT No. 40/2007 Pasal 74 (1) menyatakan bahwa setiap perusahaan yang bergerak dalam bidang pemanfaatan sumber daya alam harus menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Maka dari itu,

investor mempertimbangkan variabel tentang isu sosial dan kelestarian lingkungan dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Mereka lebih berminat untuk berinvestasi pada perusahaan yang peduli terkait masalah sosial dan lingkungan. Sebuah laporan bersifat umum yang kerap kali dimanfaatkan calon pemodal untuk menggambarkan keterkaitan antara perusahaan dan lingkungan adalah melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Laporan ini mengungkapkan informasi mengenai lingkungan yang tercantum dalam *annual report*.

Secara teori sinyal, kegiatan CSR yang dijalankan oleh perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor mengenai keadaan dan nama baik perusahaan. Sehingga CSR menjadi salah satu metode bagi perusahaan untuk menjelaskan komitmen mereka terhadap tanggung jawab kepada sosial dan lingkungannya kepada investor (Suidarma & Adryas, 2022). Investor akan menangkap sinyal positif ketika perusahaan menunjukkan perhatian terhadap profitabilitas pada saat itu dan masa selanjutnya. Organisasi yang peduli dengan sosial dan lingkungan akan lebih dipercaya oleh investor. Sinyal ini akan meningkatkan harga saham yang nantinya akan menjadi bahan pengambilan keputusan bagi investor untuk membeli atau menjual sahamnya (Rabi'ah et al., 2023). Temuan studi tersebut mendukung penelitian (Amah et al., 2014; Sholihah & Susilo, 2021; Suidarma & Adryas, 2022) yang menyatakan bahwa apabila variabel CSR mengalami peningkatan, maka akan meningkatkan harga saham. Namun, hal itu bertentangan dengan penelitian (Khairunnisa et al., 2024; Pramana et al., 2024; Yogaswara & Sari, 2022) yang mengungkapkan bahwa CSR tidak memiliki hubungan dengan harga saham, dimana besar dan kecilnya nilai CSR tidak berpengaruh secara langsung dengan harga saam.

Selain variabel di atas, terdapat variabel lain yang dapat berhubungan dengan harga saham serta dapat menjadi pertimbangan terkait penetapan harga saham adalah *firm size* atau biasa disebut ukuran perusahaan. Sebagai indikatornya, jumlah aset milik perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan untuk mengakses berbagai sumber dana, baik itu melalui utang, maupun meningkatkan

harga saham perusahaannya (Indriyani, 2017). Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat berkontribusi pada pertumbuhan kualitas perusahaan bersamaan dengan harga sahamnya, karena pemegang saham umumnya memandang perusahaan besar sebagai institusi yang lebih stabil sehingga memiliki potensi lebih besar untuk menghasilkan laba dan pertumbuhan di masa depan. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar memberikan keuntungan kompetitif dalam meraih dana yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan jangka panjang dan meningkatkan daya tarik di pasar saham (Wulansari, 2023). Variabel ini akan digunakan sebagai salah satu faktor yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham. Peran variabel moderasi adalah mengatur besarnya dampak variabel bebas dan variabel terikat dengan menguatkan maupun melemahkan hubungan tersebut. Temuan studi (Pramudya et al., 2022; Wulansari, 2023) mengindikasikan ukuran perusahaan sebagai moderator dalam hubungan ROA dengan harga saham. Sementara itu, penelitian (Solekah, 2023) mengidentifikasi ukuran perusahaan sebagai moderator hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham.

Dalam melakukan analisis untuk kegiatan investasi, investor cenderung memilih industri manufaktur karena sektor ini dapat mencerminkan pasar modal. Selain perusahaan manufaktur memiliki perusahaan yang banyak, harga saham pada sektor ini cenderung meningkat tiap tahunnya (Sha, 2017). Terutama perusahaan pada subsektor makanan dan minuman juga berpotensi dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi karena makanan dan minuman menjadi kebutuhan pokok manusia (Sjahrudin et al., 2023). Menurut data yang dipaparkan Badan Pusat Statistik, pada tahun 2022 Indonesia memiliki 275,7 juta jiwa. Dimana dengan jumlah tersebut menjadi potensi pada bagi perusahaan di pasar modal untuk meningkatkan labanya. Peningkatan laba tersebut seharusnya akan berdampak pada ketertarikan investor untuk berinvestasi dan mendorong naiknya harga saham.

Banyak topik studi sebelumnya meneliti tentang harga saham, tetapi penelitian tersebut menghasilkan hasil yang tidak konsisten sehingga menimbulkan kesenjangan penelitian (*gap research*). Adanya kesenjangan tersebut, peneliti dapat

melakukan penelitian lanjutan dengan memberikan tambahan data yang berbeda. Selain itu, *gap research* ini kemungkinan akan membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi hubungan antara variabel kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* terhadap harga saham untuk menghasilkan temuan yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan dari fenomena di atas, peneliti ingin melanjutkan penelitian guna mengkaji variabel-variabel yang memiliki dampak dengan harga saham. Objek penelitian berupa perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama periode 2019 hingga 2023, sebagai pembeda dari penelitian sebelumnya. Tak hanya itu, Sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan menjadi fokus dalam studi ini. Dengan demikian, penelitian selanjutnya akan berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham?
5. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menunjukkan bukti empiris bahwa *Return on Asset* (ROA) memengaruhi harga saham.
2. Untuk menunjukkan bukti empiris bahwa kebijakan dividen memengaruhi harga saham.

3. Untuk menunjukkan bukti empiris bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memengaruhi harga saham.
4. Untuk menunjukkan bukti empiris bahwa *Return on Asset* (ROA) memengaruhi harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
5. Untuk menunjukkan bukti empiris bahwa kebijakan dividen memengaruhi harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
6. Untuk menunjukkan bukti empiris bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memengaruhi harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Studi ini memiliki tujuan untuk memperluas pengetahuan dan memberikan wawasan baru terkait topik penelitian. Penelitian ini dapat berkontribusi pada pemahaman yang lebih komprehensif mengenai proses di balik pengambilan keputusan investasi, khususnya di subsektor makanan dan minuman. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan dasar pertimbangan bagi studi lanjutan tentang topik terkait.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Studi ini menjadi tambahan wawasan dan ilmu peneliti terkait kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility*, serta dapat mengaplikasikannya dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar saham.

b. Bagi Investor

Studi ini diharapkan memberikan wawasan yang mendukung investor dalam membuat keputusan investasi pada suatu perusahaan

c. Bagi Akademis

Studi ini dapat menjadi tambahan informasi dan referensi terkait kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel di bawah adalah berbagai studi sebelumnya terkait pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* terhadap harga saham yang menjadi rujukan dalam studi ini:

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Kholilah Aprilianti, Isnurhadi, dan Shelfi Malinda, Pengaruh Financial Performance Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Selama Masa Pandemi Pada Subsektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia (2024)	Variabel Independen (X): Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	- Financial Performance berdampak positif signifikan dengan harga saham - Kebijakan dividen tidak memiliki dampak dengan harga saham
2.	Natalia Liana dan Diah Febriyanti, Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio	Variabel Independen (X): <i>Return on Asset</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i>	Analisis regresi linier berganda	- CR dan DER berdampak dengan harga saham. - ROA tidak berpengaruh

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	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) (2024)	Variabel Dependen (Y): Harga Saham Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan		dengan harga saham. • Ukuran perusahaan tidak dapat menjadi moderator hubungan antara ROA dan CR dengan harga saham • Ukuran perusahaan dapat menjadi moderator dan memperkuat hubungan DER dengan harga saham
3.	Agus Wahyudi dan Gos Ishak, Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Assets</i> , Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham Dengan Total Aset Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen (X): <i>Return on Asset</i>, <i>Current Ratio</i>, dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	• CR menunjukkan pengaruh terhadap harga saham, namun jika dimoderasi dengan total aset asset berhubungan negatif terhadap harga saham

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	(Studi Pada Perusahaan Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)	Variabel Moderasi: Total Aset		• ROA tidak menunjukkan hubungan dengan harga saham, tetapi jika dimoderasi oleh total aset berhubungan dengan harga saham • DER tidak memiliki hubungan dengan harga saham, baik dimoderasi maupun tidak
4.	Muhidin dan Tiar Lina Situngkir, Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 – 2021 (2023)	Variabel Independen (X): <i>Return on Asset</i>, <i>Return on Equity</i>, <i>Earning per Share</i> Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	• ROA dan EPS berdampak dengan harga saham. • ROE tidak berdampak dengan harga saham.

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
5.	Ahmad Jibrail, <i>The Effect Of Financial Performance On Stock Price In Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2021 Period</i> (2023)	Variabel Independen (X): <i>Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Current Ratio</i> Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	• CR, ROA dan ROE tidak berdampak dengan harga saham. • EPS berdampak dengan harga saham.
6.	Christoffer E. Lumopa, Joy E. Tulung, dan Indrie Debbie Palandeng, <i>The Effect of Capital Structure, Financial Performance, and Dividen Policy on Stock Prices of IDX30 Companies Listed on IDX 2017 – 2021</i> (2023)	Variabel Independen (X): Struktur Modal (DER), <i>Return on Asset, Earning per Share, Current Ratio, Net Profit Margin, Dividen Payout Ratio</i> Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	• Struktur modal (DER), DPR dan CR memiliki pengaruh positif, tetapi tidak berdampak dengan harga saham • Kinerja keuangan (ROA) dan NPM tetapi tidak berdampak dengan harga saham • EPS memiliki pengaruh positif

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
				dengan harga saham
7.	Maivida Rabi'ah Al Adawiyah, Mery Wanialisa, dan Ita Reinita Hadari, Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih dan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021 (2023)	Variabel Independen (X): Arus Kas, Laba Operasi, dan CSR Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	• <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Laba Operasi memiliki dampak dengan harga saham • Variabel Arus Kas Operasi tidak memiliki dampak dengan harga saham
8.	Roy Budiharjo, Swarmilah Hariani, dan Swarmilah Hariani, <i>The Effect of Financial Performance and Disclosure of Corporate Social</i>	Variabel Independen (X): <i>Return on Asset</i> , <i>Current Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, dan CSR	Analisis regresi linier berganda	• <i>Corporate social responsibility</i> terdapat hubungan positif terhadap harga saham • Profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) serta

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Responsibility on Stock Price in Infrastructure Companies (2022)</i>	Variabel Dependen (Y): Harga Saham		Ukuran perusahaan tidak terdapat dampak dengan harga saham
9.	Maratus Sholihah dan Dwi Ermayanti Susilo, Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan CSR terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia 2018-2020 (2021)	Variabel Independen (X): <i>Return on Equity</i> , Ukuran Perusahaan, dan CSR Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	• ROE tidak ada hubungan dengan harga saham • Firm size dan CSR tidak terdapat hubungan dengan harga saham
10.	Hendy Bayu Setiawan dan Linda Agustina, Determinasi Harga Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (2016)	Variabel Independen (X): <i>Return on Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> Variabel Dependen (Y): Harga Saham	Analisis jalur	• EPS tidak berdampak dengan harga saham • ROA dan DER berpengaruh signifikan positif dengan harga saham. • Nilai perusahaan tidak mampu

No.	Nama, Judul & Tahun Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
		Variabel Intervening : Nilai Perusahaan		berperan sebagai variabel intervening.

Sumber: *Data Sekunder diolah, 2024*

Studi oleh Levina & Dermawan, (2019) menunjukkan adanya dampak antara kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas), aktivitas operasi, dan kebijakan dividen dengan pergerakan harga saham. Tetapi, kebijakan dividen tidak ditemukan pengaruh dengan harga saham. Adapun persamaan studi oleh Lumopa *et al.*, (2023); dan Aprilianti *et al.*, (2024) adalah kinerja keuangan dan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berperan menjadi variabel bebas dan harga saham berperan sebagai variabel terikat. Adapun perbedaan dengan studi ini adalah adanya variabel independen tambahan berupa CSR, penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dan objek penelitian difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

Adapun penelitian oleh Liana & Febriyanti, (2024) tentang pengaruh *return on asset*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan *firm size* sebagai variabel moderasi mendapatkan hasil bahwa CR dan DER terdapat dampak dengan harga saham, namun tidak demikian halnya dengan ROA. Di sisi lain, ukuran perusahaan efektif sebagai moderator dalam hubungan ROA dan CR dengan harga saham, tetapi tidak efektif dalam moderator hubungan DER dengan harga saham. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan studi Liana & Febriyanti, (2024); Wahyudi & Ishak, (2024); Jibrail, (2023); Muhidin & Situngkir, (2023); Setiawan & Agustina, (2016) yakni penggunaan ROA menjadi variabel bebas, harga saham sebagai variabel terikat, dan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel CSR dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, serta perbedaan pada objek penelitian yang dalam studi ini difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

Penelitian tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham telah dipraktikan oleh Budiharjo *et al.*, (2022; Rabi'ah *et al.*, (2023); dan Sholihah & Susilo, (2021). Perbedaan dalam studi ini terletak pada penggunaan variabel bebas kinerja keuangan dan kebijakan dividen, ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, dan sasaran penelitian difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menciptakan *signaling theory* yang menjelaskan bagaimana perusahaan bertindak sebagai penyampai sinyal yang bertujuan mempengaruhi persepsi investor dengan menunjukkan indikasi bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Teori ini kemudian dikembangkan oleh Ross (1977) mengemukakan bahwa teori ini memaparkan tentang tindakan manajemen perusahaan mengirim sinyal atau kode untuk investor tentang kondisi perusahaan tersebut. Menurut teori ini, perusahaan harus menuangkan semua informasi dari kondisi internal hingga eksternal. Hal ini penting karena informasi adalah elemen yang berarti untuk investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan berinvestasi (Purba, 2023).

Teori ini berkaitan dengan ketersediaan dan pengelolaan informasi, di mana informasi yang diterima oleh investor dapat menghasilkan dampak positif maupun negatif. Bagi investor atau pelaku bisnis, informasi atau berita yang transparan dan seksama sangat penting karena memberikan gambaran tentang keberlangsungan bisnis perusahaan. Dalam konteks pasar modal, kualitas informasi yang mencakup kelengkapan data, kesesuaian konteks, dan ketepatan waktu merupakan faktor krusial bagi investor dalam mengevaluasi pilihan investasi. Kebanyakan perusahaan menyampaikan semua informasi melalui laporan tahunan (*annual report*).

Selain berisi laporan keuangan, laporan tahunan juga memuat informasi tentang saham, laporan direksi, laporan dewan komisaris,

corporate governance, serta tanggung jawab sosial dan lingkungan. Penjelasan mengenai kebijakan dividen yang memiliki dampak harga saham mampu ditunjukkan dengan Teori Sinyal, yang menunjukkan bahwa dividen mengirimkan sinyal tentang harapan positif dari perusahaan di masa depan. Tinggi rendahnya dividen menjadi sinyal terkait keyakinan perusahaan terhadap hasil kinerjanya di masa depan akan bertambah baik atau buruk. Hal ini menjadi gambaran mengenai keadaan perusahaan kepada investor sebagai implementasi tanggung jawab dalam mengelola perusahaan (Sjahrudin et al., 2023).

2.2.2 Harga Saham

Harga yang tertera ketika pasar saham ditutup disebut harga saham. Para investor akan selalu mengamati pergerakan harga saham tersebut. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama manajemen keuangan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan akan memaksimalkan nilai pasar harga saham (Widyastuti & Rahayu, 2021). Menurut (Khairunnisa et al., 2024) harga saham didefinisikan sebagai nilai pasar suatu efek yang tercatat dalam transaksi bursa pada waktu tertentu, sebagai hasil interaksi antara faktor *supply* dan *demand* saham serta aktivitas pelaku pasar. Harga saham cenderung mengalami kenaikan ketika permintaan dari pemegang saham dalam pembelian saham tersebut meningkat. Dalam mekanisme pasar, peningkatan permintaan saham akibat tingginya minat investor biasanya menyebabkan peningkatan harga saham. Namun, apabila penawaran lebih besar dari permintaan, tekanan jual dapat menyebabkan harga saham menurun. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menyisihkan labanya untuk dibagikan kepada investor sebagai dividen. Pembagian dividen yang tinggi oleh perusahaan dapat meningkatkan minat calon investor, karena dianggap sebagai sinyal positif atas kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan (Lumopa et al., 2023). Sehubungan dengan itu, penelitian ini mengukur harga saham berdasarkan harga penutupan saham di akhir tahun (*closing price*)

Adapun menurut (Widoatmodjo, 2012) mengemukakan bahwa harga saham terbagi ke dalam beberapa kategori, antara lain:

1. Harga Perdana

Harga saham ketika untuk pertama kalinya terdaftar di bursa disebut sebagai harga perdana, yang juga dikenal sebagai harga saat penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*). Besaran nilai harga perdana ini ditetapkan oleh perusahaan bersama dengan penjamin emisi, yang merupakan pihak yang bertanggung jawab dalam membantu perusahaan untuk memasarkan sahamnya kepada publik.

2. Harga Nominal

Perusahaan menetapkan harga nominal pada sertifikat saham, yang digunakan dalam menghitung total saham yang diterbitkan. Sering kali menjadi acuan dalam penilaian nilai saham pada saat penerbitan dan memiliki peran penting dalam struktur keuangan perusahaan.

3. Harga Pasar

Nilai saham di pasar sekunder tercermin dalam harga pasar, yang fluktuasinya bergantung pada keseimbangan antara kekuatan permintaan dan penawaran di bursa efek, kinerja perusahaan, serta kondisi ekonomi secara umum. Transaksi di pasar sekunder tidak melibatkan perusahaan karena saham yang diperdagangkan sudah dimiliki oleh investor sebelumnya. Harga pasar sering kali diumumkan pada surat kabar, media, atau yang lainnya.

4. Harga Pembukaan

Harga yang diminta oleh penjual atau pembeli saat jam bursa dibuka disebut harga pembukaan. Harga pembukaan dapat berbeda dengan harga penutupan hari sebelumnya. Hal ini karena keseimbangan antara penawaran dan permintaan berfluktuasi selama hari perdagangan.

5. Harga Penutupan

Harga saham saat bursa efek tutup untuk perdagangan pada hari tertentu disebut harga penutupan. Harga ini biasanya digunakan sebagai acuan untuk menilai kinerja saham harian.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi saham perdagangan harian di bursa adalah harga saham tertinggi yang tercatat ketika terjadi beberapa transaksi pada harga yang berbeda dalam hari yang sama.

7. Harga Terendah

Harga saham pada saat transaksi dilakukan pada tingkat harga terendah yang tercatat dalam periode tersebut.

8. Harga Rata – Rata

Diperoleh dengan menjumlahkan harga tertinggi dan harga terendah dalam satu hari perdagangan, lalu dibagi dua.

2.2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2011) kinerja keuangan menjadi gambaran tentang upaya perusahaan dalam menghimpun dana selama suatu periode waktu dengan parameter pengukuran berupa aspek permodalan, tingkat likuiditas, dan pencapaian. Keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dapat dinilai melalui pengukuran tertentu yang dikenal sebagai kinerja keuangan. Dalam penelitian Rosyada & Prajawati, (2022) menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah evaluasi kondisi suatu perusahaan dengan melihat kemampuan yang disebutkan dalam catatan keuangan. Salah satu langkah perusahaan dalam merealisasikan tujuan yang telah ditetapkan adalah dengan melakukan penilaian kinerja keuangan.

Berdasarkan Ang (2007) penilaian ini mencakup lima jenis rasio keuangan sesuai dengan ruang lingkupnya, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menilai sejauh mana aset lancar dapat memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi utamanya adalah sebagai alat untuk mengantisipasi potensi kesulitan keuangan jangka pendek yang mungkin dihadapi perusahaan (Febriyani, 2021).

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam mengkonversi pendapatan menjadi keuntungan yang diperoleh terhadap pendapatan, aset, atau ekuitas. Rasio ini sangat penting bagi investor karena memberikan gambaran tentang efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba (Wati & Angraini, 2020). Dasar penilaian profitabilitas terdiri dari laporan keuangan neraca dan laba-rugi perusahaan. Sebuah perusahaan akan berusaha meningkatkan profitabilitasnya untuk menggambarkan sejauh mana manajemen berhasil dalam mengelola dan menjalankan operasi bisnisnya secara efisien.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengevaluasi kapasitas instansi dalam pemenuhan seluruh liabilitas tidak lancarnya sekaligus menunjukkan komposisi pendanaan utang, yang penting untuk menilai stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang (Wahyudi & Ishak, 2024).

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan efektivitas penggunaan aset oleh perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau menjalankan operasinya. Rasio ini mencerminkan seberapa baik manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Aldrian Paseki et al., 2021).

5. Rasio Pasar

Analisis rasio pasar membantu investor dalam mengevaluasi harga relatif suatu perusahaan, termasuk persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Rasio ini membantu investor untuk menentukan apakah saham perusahaan dihargai secara wajar di pasar (Hayat et al., 2021).

Mengacu pada penjelasan kelima rasio tersebut, studi ini akan mengukur variabel kinerja keuangan dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Rasio ini menghitung ketepatan instansi dalam memanfaatkan aktivitya guna mencetak keuntungan bersih pasca pajak. Nilai ROA yang lebih besar mencerminkan pengelolaan aset yang lebih efisien (Mengga, 2023).

2.2.4 Kebijakan Dividen

Menurut Mulyawan (2015) Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba bersih antara pembagian dividen dan penahanan laba. Dividen dapat menggambarkan stabilitas perusahaan. Jika pembayaran dividen dari perusahaan konsisten berarti menunjukkan bahwa kondisi perusahaan stabil. Namun, ketika pembayaran dividen berubah-ubah maka menunjukkan bahwa kondisi perusahaan kurang baik atau tidak stabil, sehingga sehingga mengurangi minat investasi para pemodal (Ovami & Nasution, 2020). Oleh karena itu, perusahaan diharuskan untuk membagikan dividen sebagai hasil yang diharapkan investor ketika mereka menanamkan dananya untuk membeli saham.

Dalam hal pembagian dividen, terdapat dua acara yang biasanya dilakukan perusahaan kepada para investor. Pembagian dividen yang pertama yaitu dividen interim, diberikan sebelum akhir tahun keuangan perusahaan atau selama tahun berjalan. Pembagian dividen kedua yaitu dividen final, diberikan setelah akhir tahun keuangan. Dalam satu tahun, kedua sistem dapat digunakan secara bersamaan. Oleh karena

itu, investor memiliki kesempatan untuk menerima dividen sebanyak dua kali. Namun, ada juga perusahaan yang hanya menggunakan sistem dividen final (Niaga, 2024).

Kebijakan dividen perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai rasio keuangan (Ermiati et al., 2019), yaitu:

1. Rasio Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Rasio ini menunjukkan perolehan keuntungan pemegang saham berdasarkan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Tingginya nilai *Dividend Yield*, maka akan menarik pembelian saham perusahaan bagi investor. Hal ini biasanya mendorong minat beli yang lebih tinggi, sehingga akan terjadi kenaikan harga saham perusahaan. *Dividend Yield* menunjukkan rasio antara dividen yang diterima per saham dengan harga pasar per sahamnya, memberikan gambaran dengan jelas mengenai seberapa menguntungkan suatu saham dari sisi pembayaran dividen.

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana perusahaan mengalokasikan perolehan laba kepada pemegang saham sebagai dividen. Jika rasio pembayaran dividen meningkat, artinya peningkatan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Dalam konteks studi ini, rasio pembayaran dividen akan digunakan untuk mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan,

2.2.5 Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah revolusi industri, perusahaan telah berkembang dengan lebih cepat. Perkembangan ini tercermin dalam meningkatnya jumlah pabrik yang mengadopsi teknologi canggih untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas mereka. Inovasi teknologi ini memungkinkan perusahaan

untuk meningkatkan produksi barangnya dengan biaya yang lebih rendah, serta meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan. Selain itu, penggunaan sumber daya alam dan manusia juga meningkat. Perusahaan mengambil banyak tindakan dalam upaya meningkatkan produktivitas dan efisiensi. Tindakan yang diambil tersebut mungkin akan merugikan karyawan, konsumen, atau warga sekitar. Pencemaran lingkungan, seperti pencemaran air, penggundulan hutan, dan pencemaran udara, seringkali disebabkan oleh upaya untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi (Ervina et al., 2022).

Umumnya, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat didefinisikan sebagai kewajiban perusahaan dalam melakukan tanggung jawab yang tidak hanya dalam aspek ekonomi, tetapi juga dari sisi hukum, etika, dan sukarela terhadap dampak yang ditimbulkan oleh kegiatan ekonominya terhadap masyarakat dan lingkungan. Dalam pelaksanaannya, perusahaan tidak hanya berfokus pada pemenuhan kewajiban dasar, tetapi juga proaktif dalam mengambil langkah-langkah berkelanjutan untuk mencegah potensi dampak negatif atau risiko yang mungkin timbul akibat aktivitas ekonominya. Selain itu, perusahaan berusaha untuk meningkatkan kualitas sosial dan lingkungan ditujukan untuk menciptakan manfaat bagi para pemangku kepentingan seperti masyarakat, karyawan, konsumen, dan lingkungan sekitar. (Lako, 2011).

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) mendefinisikan CSR merupakan wujud keterlibatan perusahaan terhadap pertumbuhan di bidang ekonomi dilaksanakan dengan berbagai aktivitas perusahaan, termasuk oleh anak perusahaan atau unit-unit di bawahnya (Lina, 2020). Berdasarkan Standar *Global Reporting Initiative* (GRI), pengungkapan CSR mencakup proses penetapan tujuan, penilaian kinerja, serta merespons perubahan yang diakibatkan oleh keberlanjutan ekonomi global. Proses ini bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara keuntungan jangka panjang,

kewajiban sosial dan tanggung jawab perusahaan, serta perhatian terhadap keberlanjutan lingkungan. Selain itu, pengungkapan ini juga melibatkan pemangku kepentingan lainnya, meliputi pegawai, *customer*, pemasok, investor, lembaga otoritas, dan pesaing, yang memiliki jabatan yang krusial dalam mendukung atau mengevaluasi performa CSR perusahaan. Hal ini memungkinkan terciptanya hubungan yang lebih harmonis dan bertanggung jawab antara perusahaan dengan seluruh pihak terkait (Budiharjo et al., 2022).

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Total dari aset suatu perusahaan diwakili oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar atau lebih kecil akan memiliki dampak dengan harga jual saham, perusahaan yang besar akan memiliki nilai saham tinggi sesuai dengan keuntungan yang didapatkan investor. Berbeda dengan perusahaan berukuran kecil akan mempunyai nilai saham yang cenderung rendah (Budiharjo et al., 2022). Selain itu, Ramadan (2013) mengemukakan bahwa suatu perusahaan yang besar, maka perusahaan tersebut mudah diketahui banyak masyarakat. Maka dari itu, perusahaan yang besar dapat memberikan kepercayaan kepada investor sehingga mereka akan melakukan kegiatan investasi.

Besarnya ukuran perusahaan maka mereka mempunyai dana yang semakin kompleks pengelolaannya. Dengan begitu, biasanya mendapat lebih banyak perhatian dari masyarakat. Dalam menyusun laporan keuangan, perusahaan besar diharapkan menunjukkan konsistensi dan inovasi guna meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, mengingat bahwa laporan tersebut digunakan oleh berbagai pihak dengan jumlah yang lebih besar, seperti investor, kreditor, dan regulator. Untuk mempertahankan kestabilan dan terus berinovasi, perusahaan harus berusaha keras untuk menjaga dan bahkan meningkatkan kinerjanya (Sitepu & Silalahi, 2019).

2.2.7 Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam

Kinerja keuangan adalah cara untuk menilai seberapa baik suatu aktivitas perusahaan berhasil memperoleh keuntungan sesuai dengan rencana yang telah disusun. Dalam Al-Quran hal ini telah dijelaskan dan ditekankan terkait usaha manusia. Menurut Quraish Shihab di dalam Tafsir Al-Misbah, Allah berfirman dalam Q.S An – Najm ayat 39-42, yang berbunyi:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى ۚ وَأَنَّ سَعْيَهُ سَوْفَ يُرَى ۚ
ثُمَّ يُجْزَاهُ الْجَزَاءَ الْأَوْفَى ۚ وَأَنَّ إِلَىٰ رَبِّكَ الْمُنْتَهَى ۚ

Artinya: “Bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya. Bahwa sesungguhnya usahanya itu kelak akan diperlihatkan (kepadanya). Kemudian dia akan diberi balasan atas (amalnya) itu dengan balasan yang paling sempurna. Bahwa sesungguhnya kepada Tuhanmulah kesudahannya (segala sesuatu).” (Q.S An-Najm 39-42)

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa setiap individu tidak akan memikul dosa atau beban dari orang lain, yang berarti bahwa setiap orang tidak akan dimintai pertanggungjawaban kecuali atas usaha yang dilakukan oleh dirinya sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa amal perbuatan baik atau buruk yang dilakukan oleh seseorang tidak akan diabaikan oleh Allah. Sebaliknya, segala amal tersebut akan diperlihatkan kepadanya kelak, sehingga ia akan merasa bangga atas perbuatan baik yang telah dilakukannya dan berusaha menghindari perbuatan buruk. Semua amal tersebut pada akhirnya akan mendapatkan balasan yang sempurna dari Allah. Perbuatan baik akan dilipatgandakan pahalanya oleh Allah, sementara perbuatan buruk, jika tidak diampuni oleh-Nya, akan dibalas secara penuh. Ayat ini juga

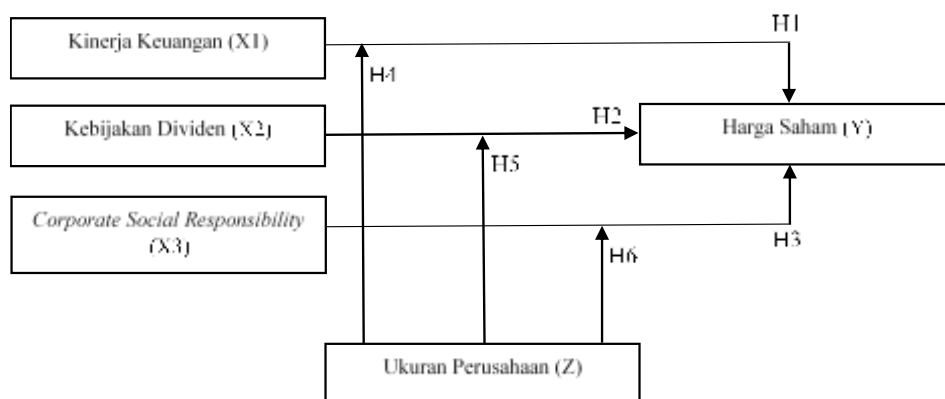
menegaskan bahwa segala sesuatu pada akhirnya akan kembali kepada Tuhan, yang merupakan awal dan akhir dari segala hal (Shihab, 2008).

Jika dikaitkan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan, ayat tersebut menjelaskan dari sisi perspektif usaha dan hasil. Seperti halnya individu yang meraih hasil berdasarkan usahanya, perusahaan pun akan memperoleh hasil sesuai dengan usaha yang dijalankan. Usaha tersebut dapat berupa penerapan strategi bisnis, peningkatan efisiensi operasional, inovasi produk, serta pengelolaan sumber daya yang optimal. Perusahaan yang berusaha keras dan terus berinovasi akan memperoleh hasil berupa keuntungan yang optimal, pertumbuhan yang konsisten, atau peningkatan kepuasan pelanggan.

2.3 Kerangka Konseptual

Mengacu pada penjelasan sebelumnya, peneliti menyusun sebuah gambaran mengenai pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan corporate social responsibility (CSR) terhadap harga saham, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Return on Asset* terhadap Harga Saham

Teori sinyal menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan akan berdampak dengan harga saham. Jika kinerja keuangan meningkat,

berakibat pada harga saham perusahaan akan meningkat, begitupun sebaliknya. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, di mana rasio ini sebanding dengan aset yang ditempatkan oleh perusahaan. Jika nilai realisasi aset (ROA) perusahaan meningkat, ia akan menghasilkan lebih banyak keuntungan karena menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan efektif (Mengga, 2023). Dengan meningkatnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, maka akan menarik banyak investor untuk menanamkan modal dan akan terjadi peningkatan harga saham perusahaan (Pandansari, 2012).

Penelitian (Desmon et al., 2024) memperoleh hasil bahwa *Return On Asset* terdapat dampak signifikan dengan harga saham. Temuan studi ini juga mendukung hasil studi oleh (Laila & Purnamasari, 2022) mengindikasikan bahwa besaran aktiva milik perusahaan guna memperoleh keuntungan akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Pengaruh tersebut dikuatkan oleh penelitian (Setiawan & Agustina, 2016) mengungkapkan bahwa terdapat dampak antara ROA dengan harga saham. Oleh karena itu, peningkatan nilai *Return on Assets* (ROA) menjadi indikator utama dalam menilai performa keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan membaik seiring dengan meningkatnya ROA. Kinerja keuangan yang kuat ini akan memberikan persepsi positif oleh investor, sehingga mendorong minat investasi mereka. Minat investor yang tinggi dapat memicu lonjakan permintaan saham, sehingga mendorong kenaikan harga di pasar modal. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen mencerminkan bagaimana suatu perusahaan menyalurkan keuntungan yang didupakannya untuk pemegang saham. Penyaluran ini dapat dilakukan dalam bentuk pembagian dividen secara

langsung atau dengan menahannya untuk laba ditahan sebagai kebutuhan investasi dan pengembangan perusahaan di masa depan (Warouw et al., 2022). Teori sinyal menggambarkan besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor akan berpengaruh terhadap harga saham. Dividen menyerahkan sinyal tentang prospek perusahaan di masa depan. Tinggi rendahnya dividen menjadi sinyal terkait keyakinan perusahaan terhadap hasil kinerjanya di masa depan akan bertambah baik atau buruk. Semakin baik kinerja perusahaan di masa depan, maka investor akan yakin untuk berinvestasi di perusahaan karena adanya harapan terkait hasil yang didapatkan ketika mereka menanamkan dananya untuk membeli saham (Sjahrudin et al., 2023).

Penelitian (Husein & Kharisma, 2020) mengindikasikan bahwa terdapat dampak antara hubungan kebijakan dividen dengan harga saham. Peningkatan dividen setiap tahunnya akan membangun reputasi perusahaan sebagai perusahaan berkinerja stabil dan mampu menghasilkan keuntungan yang terus bertumbuh dari waktu ke waktu. Temuan ini selaras dengan studi (Lumopa et al., 2023) mengungkapkan bahwa pergerakan harga saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Tak hanya itu, penelitian (Anggeraini & Triana, 2023; Ermia et al., 2019) mengungkapkan bahwa konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor berkontribusi terhadap pergerakan harga saham. Dividen yang dibayarkan secara konsisten mampu membangun kepercayaan investor, yang pada akhirnya mendorong mereka untuk melakukan pembelian saham perusahaan. Peningkatan minat ini menyebabkan aktivitas perdagangan saham di bursa efek menjadi lebih aktif, sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham

Kaitan antara CSR dengan harga saham dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Teori ini menyatakan bahwa informasi mengenai praktik CSR perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor, memberikan gambaran mengenai kondisi serta reputasi perusahaan di pasar (Yogaswara & Sari, 2022). Sehingga CSR menjadi salah satu metode bagi perusahaan untuk menjelaskan komitmen mereka terhadap tanggung jawab kepada sosial dan lingkungannya kepada investor. Informasi mengenai tanggung jawab tersebut dituangkan dalam laporan tahunan. Sehingga hal ini dianggap sebagai sinyal yang akan berakibat pada meningkatnya permintaan saham perusahaan dan memengaruhi harga saham yang nantinya akan menjadi bahan pengambilan keputusan bagi investor untuk membeli atau menjual sahamnya (Rabi'ah et al., 2023).

Studi oleh (Sholihah & Susilo, 2021; Suidarma & Adryas, 2022) mendukung bahwa pengungkapan CSR memiliki dampak dengan harga saham. Tak hanya itu, studi oleh (Novianti & Oktapiani, 2023) mengungkapkan bahwa pemegang saham akan tertarik pada saham perusahaan dengan rekam jejak yang baik dalam aspek sosial dan lingkungan. Situasi tersebut turut mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan, yang selanjutnya berpotensi menaikkan harga saham. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

H3 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4.4 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Return on Asset* terhadap Harga Saham

Return on Asset menjadi indikator perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari jumlah aset miliknya. Besarnya aset perusahaan akan mampu menciptakan banyak keuntungan. Pada akhirnya, laba tersebut akan meningkatkan pengembalian saham (Laila & Purnamasari, 2022).

Dimana akan terjadi peningkatan kepercayaan investor dan menarik banyak pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar. Hal ini akan mencerminkan penilaian kinerja perusahaan yang baik karena perusahaan mampu menghimpun dana dari banyak investor dalam suatu periode.

Menurut teori sinyal, perusahaan dengan skala besar cenderung dapat menyampaikan lebih banyak informasi daripada perusahaan yang lebih kecil. Informasi yang disampaikan ini berperan dalam memperkuat persepsi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ketika kinerja keuangan dinilai positif oleh investor, kepercayaan mereka terhadap perusahaan meningkat, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham (Pramudya et al., 2022). Penelitian oleh (Wahyudi & Ishak, 2024) juga mendukung bahwa ukuran perusahaan dapat berperan sebagai moderator dalam hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dan harga saham. Selain itu, hasil studi (Pasaribu & Nugroho, 2023) mengindikasikan bahwa besarnya total aset perusahaan berdampak pada perolehan laba. Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan cenderung diikuti oleh kenaikan harga saham. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Return on Asset* terhadap harga saham.

2.4.5 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan berdampak besar pada kemampuannya dalam mengakses pendanaan dalam jumlah besar. Dana yang diperoleh akan dimanfaatkan untuk mendukung kegiatan operasional guna mencapai laba yang optimal. Laba yang dihasilkan kemudian dapat didistribusikan kepada investor melalui pembayaran dividen. Dalam konteks ini, perusahaan dengan skala operasi lebih luas biasanya

memberikan dividen lebih besar (Agustino & Dewi, 2019). Penelitian dari Lumopa et al., (2023) memiliki bahwa proporsi pembagian dividen memberikan efek positif dengan pergerakan harga saham.

Studi ini sejalan dengan Teori Sinyal yang menggambarkan bahwa dividen menyerahkan sinyal mengenai kemungkinan perusahaan di masa depan. Tinggi rendahnya dividen menjadi sinyal terkait keyakinan perusahaan terhadap hasil kinerjanya di masa depan. Penelitian (Solekah, 2023) mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berperan menjadi moderator dalam hubungan kebijakan dividen dan harga saham. Selain itu, studi dari (Pattiruhu & Paais, 2020) mengungkapkan bahwa perusahaan besar umumnya memiliki tingkat pembayaran dividen yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

H5 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

2.4.6 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham

Informasi sebagai alat dalam pengambilan keputusan terbagi menjadi dua, keuangan dan non-keuangan. Salah satu informasi non-keuangan perusahaan berupa pengungkapan CSR yang menggambarkan reputasi perusahaan. Pengungkapan CSR dianggap sebagai kabar baik bagi investor yang mempertimbangkan variabel yang berkaitan tentang isu sosial dan kelestarian lingkungan dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Hal ini akan menimbulkan reaksi positif oleh pasar yang dicerminkan dengan kenaikan harga saham (Amah et al., 2014).

Ukuran perusahaan yang besar akan berhubungan dengan masyarakat luas dalam kegiatan operasionalnya. Dimana hal ini akan berdampak pada seberapa besar perusahaan mampu melakukan

tanggung jawabnya kepada sosial dan lingkungan sekitar. Tanggung jawab tersebut tertuang dalam pengungkapan CSR dalam laporan tahunan. Semakin rinci dan substantif pengungkapan praktik CSR, semakin kuat sinyal positif yang ditangkap oleh pasar modal. Investor sebagai penerima sinyal positif tersebut akan memberikan kepercayaan mereka kepada perusahaan yang memiliki kepedulian yang kuat terhadap sosial dan lingkungannya. Sinyal yang dibagikan perusahaan dapat mendorong peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya memengaruhi harga saham. Transformasi harga saham ini akan dipertimbangkan bagi pemodal dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual sahamnya (Rabi'ah et al., 2023). Studi oleh (Pohan et al., 2019; Sudarsono, 2021) mengindikasikan perusahaan yang berskala besar cenderung mengungkapkan laporan CSR dalam laporan tahunannya. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

H6 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Metode yang digunakan pada studi ini adalah metode kuantitatif. Studi kuantitatif merupakan penelitian yang sebagian besar menggunakan angka saat mengumpulkan data, menafsirkan, dan menunjukkan hasilnya (Siyoto & Sodik, 2015). Dalam penelitian kuantitatif, sampel dipilih secara acak, data dikumpulkan menggunakan instrumen khusus, dan hasilnya dianalisis untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pada studi ini, tujuan utamanya adalah untuk menganalisis apakah kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap harga saham, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

3.2 Lokasi Penelitian

Objek studi ini mencakup perusahaan manufaktur dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Data diperoleh dari *annual report* yang diunduh melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* tiap perusahaan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Sesuai dengan pendapat (Siyoto & Sodik, 2015) populasi merupakan himpunan luas mencakup subjek atau objek dengan karakteristik serta jumlah tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti sebagai fokus kajian sebelum menarik kesimpulan. Studi ini menggunakan populasi yang mencakup perusahaan yang tergolong dalam subsektor makanan dan minuman serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023.

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan komponen dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Ketika populasi terlalu besar dan peneliti tidak memiliki sumber daya, waktu, atau biaya yang cukup untuk mempelajari seluruh populasi, maka peneliti dapat memilih sampel yang mewakili populasi tersebut (Ph.D. Ummul Aiman et al., 2022). Dalam penelitian ini, sampel diambil dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam subsektor makanan dan minuman, dengan proses seleksi dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Studi ini mengaplikasikan teknik *purposive sampling* dalam pemilihan sampel. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang dilakukan dengan mempertimbangkan karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Ph.D. Ummul Aiman et al., 2022). Maka dari itu, peneliti menetapkan sejumlah kriteria khusus dalam memilih sampel agar sesuai dengan fokus kajian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2019–2023.
3. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak terjadi kerugian dan membagikan dividen secara konsisten pada tahun 2019-2023.

Tabel 3 1 Spesifikasi Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.	26
2.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2019–2023.	(1)
3.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak terjadi kerugian dan membagikan dividen secara konsisten pada tahun 2019-2023.	(13)
	Jumlah sampel	12
	Tahun penelitian	5
	Total sampel dalam penelitian	60

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 3 2 Sampel Terpilih Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
4.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
5.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
9.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
10.	SKLT	Sekar Laut Tbk.
11.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
12.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti. 2024

3.5 Data dan Jenis Data

Mengacu pada pendapat (Siyoto & Sodik, 2015), data sekunder berarti data yang diperoleh bukan melalui pengumpulan langsung melainkan dari sumber-sumber yang sudah tersedia dan jenis data inilah yang digunakan dalam penelitian ini. Pada penelitian ini data didapatkan dari laporan tahunan yang diunggah di laman masing-masing perusahaan untuk variabel kinerja keuangan, kebijakan dividen, *corporate social responsibility*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, data harga saham diperoleh dari laman <https://finance.yahoo.com>.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan menggunakan dua pendekatan, yakni studi dokumenter dan tinjauan literatur, dimana teknik dokumenter dilaksanakan melalui pengumpulan data serta informasi dari dokumen yang berkaitan dengan variabel penelitian, yang dalam hal ini berupa laporan tahunan perusahaan. Sementara itu, metode studi kepustakaan digunakan untuk mencari dan mengumpulkan data dari beragam referensi tertulis, meliputi artikel, buku, majalah, dan referensi lain yang relevan dengan topik penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen yaitu variabel yang nilainya dapat memengaruhi perubahan pada variabel terikat (Siyoto & Sodik, 2015). Terdapat 3 variabel independen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility*. Berikut penjelasan dari masing – masing variabel independen :

1. Kinerja Keuangan

Menurut (Desmon et al., 2024; Mengga, 2023), kinerja keuangan dapat diukur dengan rasio *Return on Asset* (ROA). Rasio ini untuk melakukan pengukuran sejauh mana sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimiliki. ROA menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam

memanfaatkan aktiva dalam mencetak keuntungan. Besarnya nilai ROA, berarti perusahaan efisien terkait pengelolaan aktiva guna mendapatkan keuntungan. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Siswanto, 2021):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut (Anggeraini & Triana, 2023) adalah kebijakan perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan kepada para investor melalui pembayaran dividen. Salah satu ukuran untuk menilai kebijakan ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yakni rasio yang menggambarkan besaran persentase *net income* perusahaan yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Besarnya angka DPR, berarti banyak bagian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Hayat et al., 2021):

$$DPR = \frac{\text{Jumlah dividen}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Mengacu pada Standar *Global Reporting Initiative* (GRI), pengungkapan CSR merupakan langkah yang diambil oleh perusahaan untuk membantu menetapkan tujuan, mengevaluasi kinerja, dan mengelola perubahan yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang berkelanjutan. *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) dapat digunakan sebagai pengukuran CSR. Indeks tersebut mengevaluasi pengungkapan CSR dengan membandingkan jumlah indikator yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah indikator yang seharusnya diungkapkan berdasarkan indeks. Dalam penelitian

ini, acuan yang diterapkan yaitu panduan dari *Global Reporting Initiative* Generation 4 (GRI G4). GRI G4 meliputi 91 indikator yang terpecah menjadi 3 kategori, yaitu kinerja ekonomi (9 indikator), kinerja lingkungan (34 indikator), dan kinerja sosial (48 indikator). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur CSR indeks:

$$CSRI = \frac{\text{Indikator yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Total indikator}}$$

3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yaitu variabel yang mengalami perubahan sebagai efek dari pengaruh variabel bebas. Pada penelitian ini, variabel terikat yang dianalisis adalah harga saham. Fluktuasi harga saham di bursa efek dipengaruhi oleh interaksi antara pihak yang ingin membeli dan menjual saham tersebut. Ketika permintaan saham mengalami peningkatan, harga saham cenderung mengalami kenaikan. Pengukuran variabel dependen dilakukan dengan melihat harga penutupan (*closing price*) saham pada akhir sesi perdagangan.

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$$

3.7.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi adalah faktor yang mampu memodifikasi kekuatan dampak terkait variabel bebas dan variabel terikat, baik dengan meningkatkan maupun mengurangi pengaruh yang terjadi. Pada studi ini, variabel moderasi menggunakan variabel ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan berperan sebagai faktor yang dapat memengaruhi sejauh mana kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan CSR dapat memengaruhi harga saham. Berdasarkan penelitian (Wulansari, 2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan ROA dengan harga saham. Hal ini menggambarkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dengan asset yang dimilikinya, maka dapat

menghasilkan laba yang tinggi. Maka dari itu, terdapat hubungan positif antara pertumbuhan laba dengan peningkatan harga saham. Secara metodologis, ukuran perusahaan dioperasionalkan melalui rumus:

$$UP = Ln \times \text{Total Aset}$$

3.8 Analisis Data

Dalam penelitian ini, data yang diperoleh akan dievaluasi dengan metodologi analisis deskriptif kuantitatif dan analisis regresi data panel dengan *e-Views*. Analisis regresi tersebut menggabungkan data runtun waktu dan data silang. Metode analisis data ini didasarkan pada definisi masalah, tujuan studi, dan karakteristik data.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan menginterpretasikan data dengan menyajikan gambaran atau penjelasan mengenai karakteristik data yang tersedia tanpa menarik kesimpulan atau generalisasi yang lebih luas. Dalam uji statistik deskriptif, fokusnya adalah untuk menjelaskan kondisi fenomena yang telah tercatat dengan instrumen pengukuran dan diproses sesuai dengan tujuannya. Hasil dari pengolahan ini kemudian dipaparkan dalam format angka-angka untuk memudahkan pemahaman bagi pihak yang memerlukan informasi mengenai fenomena tersebut. Peneliti perlu menyajikan batas bawah (min), batas atas (max), nilai rata-rata, dan sebaran data (deviasi standar) dari data dalam statistik deskriptif (Siyoto & Sodik, 2015).

3.8.2 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah pendekatan statistik dengan menyatukan data *time-series* dan *cross-section* untuk mengukur keterkaitan antara beberapa variabel. Adapun persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PRICE_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 CSRI_{it} + e$$

Keterangan :

$PRICE_{it}$	= Harga saham
i	= Individu ke- i
t	= Periode ke- t
α	= Bilangan konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi
ROA	= Kinerja keuangan (ROA)
DPR	= Kebijakan dividen (DPR)
$CSRI$	= CSR
e	= Error

3.8.3 Estimasi Model

Estimasi regresi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan berbeda, yakni *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*.

1. *Common Effect Model*

Common Effect Model menganggap bahwa data panel dapat diperlakukan sebagai data *cross-section* yang besar tanpa memperhitungkan perbedaan antara unit individu atau perubahan waktu. Dalam model ini, semua unit individu dan periode waktu digabungkan menjadi satu kelompok dan dihitung rata-ratanya, tanpa mempertimbangkan variabilitas individu atau waktu (Caraka, 2017).

2. *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model berasumsi bahwa ada perbedaan yang tidak teramati antara unit individu (seperti perusahaan atau negara) yang dapat mempengaruhi variabel dependen, dan perbedaan tersebut

dianggap tetap atau konstan selama periode waktu yang diamati (Caraka, 2017).

3. *Random Effect Model*

Random Effect Model mengasumsikan bahwa komponen *error term* mengandung variasi antara individu dan waktu. Model ini menganggap bahwa variasi tersebut bersifat random dan tidak berkorelasi dengan variabel bebas. Dengan kata lain, model ini menjelaskan bahwa variabilitas antar unit individu adalah hasil dari faktor acak yang tidak dapat diamati dan tidak ada kaitannya dengan variabel independen dalam model (Widarjono, 2007).

3.8.4 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji ini dilakukan guna memilih pendekatan model regresi data panel yang paling sesuai dengan permasalahan yang dihadapi. Ada 3 tahap uji khusus yang sering dilakukan dengan tujuan menentukan model terbaik, yakni:

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* membantu peneliti untuk memutuskan model yang paling sesuai, apakah *common effect* atau *fixed effect* (Caraka, 2017). Kriteria pengujian:

- Apabila nilai probabilitas atau Chi-Square berada di bawah 0,05, maka terpilih *fixed effect*.
- Sebaliknya, apabila nilai probabilitas atau Chi-Square lebih dari 0,05, maka terpilih *common effect*.

2. Uji *Hausman*

Uji *hausman* membantu peneliti untuk memutuskan model yang paling sesuai, apakah *random effect* dan *fixed effect*. (Caraka, 2017). Kriteria pengujian :

- Apabila nilai probabilitas atau Chi-Square berada di bawah 0,05, maka *fixed effect* dipilih.
- Sebaliknya, apabila nilai probabilitas atau Chi-Square lebih dari 0,05, maka *random effect* dipilih

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiple* berfungsi membantu peneliti untuk memutuskan model yang paling sesuai, apakah *random effect* dan *common effect* (Caraka, 2017). Kriteria pengujian:

- Apabila nilai probabilitas atau Chi-Square berada di bawah 0,05, maka *random effect* dipilih.
- Sebaliknya, apabila nilai probabilitas atau Chi-Square lebih dari 0,05, maka *common effect* dipilih.

3.8.5 Uji Asumsi Klasik

Proses verifikasi asumsi klasik diperlukan untuk memastikan data memenuhi persyaratan sebelum diaplikasikan dalam model regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, uji asumsi klasik juga dilakukan untuk menentukan kelayakan penggunaan model. Adapun tahapan uji asumsi klasik yang bisa dipraktikan dalam penitian, yaitu :

1. Uji Normalitas

Maksud dilakukannya uji normalitas yaitu menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Uji *Jarque-Bera* adalah salah satu metode yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data. Dalam uji ini mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data. Dengan menggunakan *e-views*, peneliti bisa melihat data dianggap terdistribusi normal jika nilai probabilitas (*p-value*) uji *Jarque-Bera* melebihi 0,05. Sebaliknya, apabila *p-value Jarque-Bera* kurang dari 0,05 berarti data tidak memenuhi asumsi normalitas (Sugiyanto et al., 2022).

2. Uji Multikolinieritas

Pengujian dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi signifikan di antara variabel independen yang diikutsertakan. Dalam uji multikolinieritas, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menjadi panduan dalam menentukan keberadaan korelasi antar variabel independent. Apabila nilai VIF berada di bawah 10 atau nilai *tolerance* melebihi 0,01, maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas. Sebaliknya, indikasi multikolinearitas antar variabel bebas terjadi ketika nilai VIF melebihi 10 atau *tolerance* berada di bawah 0,01 (Ghozali, 2011).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi mendeteksi apakah terdapat ketidakkonsistenan varians *error term* antara berbagai pengamatan dalam persamaan regresi. Jika terjadi perbedaan antara kedua pengamatan maka terdapat heteroskedastisitas. Regresi yang tidak menunjukkan heteroskedastisitas merupakan model regresi yang baik (Ghozali, 2011). Nilai probabilitas dari uji Glejser digunakan untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas dalam model regresi. Jika nilai probabilitas melebihi 0,05, berarti model dianggap tidak terindikasi heteroskedastisitas. Tetapi, jika nilai probabilitas berada di bawah 0,05, berarti heteroskedastisitas terdeteksi.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi guna menguji adanya autokorelasi antara *error term* periode terkini dengan *error term* periode sebelumnya dalam persamaan regresi linier. Jika tidak terdapat autokorelasi, model regresi dapat dikatakan baik (Sugiyanto et al., 2022). Metode *Durbin Watson* berfungsi untuk melihat ada atau

tidaknya autokorelasi. Beberapa keputusan yang dapat diambil pada pengujian autokorelasi, yaitu:

- Jika $dU < d < 4-dU$, bermakna tidak terjadi autokorelasi.
- Jika $dL > d > 4-d$, bermakna terjadi autokorelasi.
- Jika $4-dU < d < 4-d$ atau $dL < d < dU$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan.

Keterangan :

- d = Nilai Durbin Watson
- dL = Batas bawah DW
- dU = Batas atas DW

3.9 Uji Hipotesis

3.9.1 Uji T (Uji Parsial)

Pengujian-T bertujuan mengevaluasi signifikansi pengaruh parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel *Coefficients*. Menurut (Ghozali, 2011), suatu variabel bebas dianggap berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat apabila nilai signifikansi dari uji T di bawah 5%. Apabila nilai signifikansi dari uji-T melebihi 5%, dapat dinyatakan bahwa variabel bebas tersebut tidak terdapat dampak yang bermakna terhadap variabel terikat.

3.9.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan guna mengevaluasi kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat oleh variabel bebas secara bersama-sama, dengan menggunakan *adjusted R-Squared* sebagai ukuran. Koefisien determinasi mengukur sejauh mana variabel bebas dapat menerangkan perubahan-perubahan yang terjadi pada variabel terikat dalam suatu model regresi. Koefisien tersebut dapat dilihat pada *R-square* (R^2) dalam tabel *Model Summary* (Ghozali, 2016).

Nilai R^2 yang valid berada di antara 0 dan 1, dengan interpretasi bahwa nilai yang mendekati 1 mengindikasikan kemampuan variabel independen mampu menerangkan perubahan-perubahan yang terjadi variabel terikat. Sebaliknya, nilai R^2 yang rendah mengindikasikan bahwa variabel independen hanya sedikit berperan dalam menerangkan variabel terikat (Ghozali, 2016).

3.10 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Alat statistik yang disebut *Moderated Regression Analysis (MRA)* digunakan oleh peneliti guna mempelajari peran variabel moderasi dalam memodifikasi hubungan antara variabel independen dan dependen, baik dalam arah yang memperkuat maupun melemahkan. Untuk menguji efek moderasi, MRA menggunakan regresi linear berganda yang memasukkan elemen interaksi, seperti perkalian variabel independen. Dengan kata lain, MRA melibatkan penggunaan regresi linear berganda dengan tambahan variabel interaksi untuk menilai seberapa besar variabel moderasi akan menentukan seberapa kuat atau lemahnya hubungan antara variabel bebas dan terikat (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini MRA dilakukan guna menguji kemampuan variabel ukuran perusahaan dapat menambah atau mengurangi pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan CSR terhadap harga saham.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini terdapat 3 variabel independen (X), variabel dependen (Y) dan variabel moderasi (Z). Variabel independen yaitu *Return On Asset* (X1), *Kebijakan Dividen* (X2), dan *Corporate Social Responsibility* (X3). Sedangkan variabel dependennya adalah Harga Saham dan variabel moderasinya adalah Ukuran Perusahaan. Adapun objek yang digunakan adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam subsektor makanan dan minuman periode 2019 – 2023 sebanyak 26 perusahaan. Melalui teknik *purposive sampling*, terpilih 12 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria penelitian.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan analisis statistik deskriptif untuk mengevaluasi dan menggambarkan karakteristik data yang dianalisis dalam penelitian. Karakteristik data yang diuraikan mencakup standar deviasi, rata-rata, nilai minimum, dan nilai maksimum, yang memberikan gambaran mendalam mengenai distribusi dan variasi data. Sedangkan, variabel pada studi ini adalah kinerja keuangan, kebijakan dividen, *corporate social responsibility*, harga saham, dan ukuran perusahaan. Adapun hasil dari analisis statistik deskriptif untuk setiap variabel disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif

	Harga Saham (Y)	Kinerja Keuangan (X1)	Kebijakan Dividen (X2)	CSR (X3)	Ukuran Perusahaan (Z)
Mean	2515.183	0.082250	0.728688	0,443038	29.42817
Median	1417.500	0.071100	0.369100	0.406600	29.21000
Maximum	11150.00	0.226900	6.666700	0.670300	32.86000
Minimum	99.00000	0.000300	0.120000	0.186800	27.37000
Std. Dev.	3020.103	0.049260	1.102348	0.145876	1.533408
Skewness	1.501736	0.622166	3.955455	0.008928	0.563451
Kurtosis	4.101124	2.865752	19.67354	1.754024	2.503353
Observations	60	60	60	60	60

Sumber : Data diolah E-Views 12, 2024

Mengacu pada tabel 4.1 diketahui bahwa terdapat jumlah data penelitian sebanyak 60 data observasi. Variabel harga saham (Y) memiliki nilai rata-rata 2515,183. Nilai minimum 99 pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk. Adapun nilai maksimum 11150,0 pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Standar deviasi pada variabel ini 3020,103.

Variabel kinerja keuangan (X1) dengan proksi ROA memiliki nilai rata-rata 0,082250. Nilai minimum 0,0003 yang terjadi pada PT Buyung Poetra Sembada Tbk. Sedangkan, nilai maksimum 0,2269 pada PT Delta Djakarta Tbk. Standar deviasi pada variabel ini 0,049260.

Variabel kebijakan dividen (X2) yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai rata-rata 0,728688. Nilai minimum 0,1200 yang terjadi pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Sedangkan, nilai maksimum 6,6667 yang terjadi pada PT Buyung Poetra Sembada Tbk. Standar deviasi pada variabel ini 1.102348.

Variabel *corporate social responsibility* (X3) memiliki nilai rata-rata 0,443038. Nilai minimum 0,186800 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

Adapun nilai maksimum 0,670300 pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Standar deviasi pada variabel ini 0,145876.

Variabel ukuran perusahaan (Z) memiliki nilai rata-rata 29,42817. Nilai minimum 27.3700 yang terjadi pada PT Sekar Laut Tbk. Adapun nilai maksimum 32,8600 yang terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Standar deviasi pada variabel ini 1.533408.

4.1.3 Analisis Pemilihan Model

Proses pemilihan model pada regresi data panel bertujuan untuk mengidentifikasi bentuk regresi yang paling sesuai dengan data variabel yang dianalisis. Adapun 3 jenis model dalam regresi yang dipertimbangkan, antara lain *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Untuk memilih model yang terbaik, dilaksanakan serangkaian uji dalam analisis data panel, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Tahapan pengujian ini dirancang untuk memastikan kesesuaian model terhadap struktur data dan karakteristik variabel yang dianalisis.

4.1.3.1 Uji Chow

Uji chow dilakukan guna memilih antara dua model regresi data panel, yaitu *common effect* dan *fixed effect*. Pemilihan model mengikuti interpretasi nilai probabilitas (p). Untuk $p > 0,05$, model yang tepat adalah *Common Effect Model*. Namun, jika $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	107.882111	(11,44)	0.000
Cross-section Chi-square	199.869083	11	0.000

Sumber: Data diolah E-Views 12, 2024

Pada tabel 4.2 hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai *p-value cross section F* dan *cross section Chi-square* senilai 0,000, nilai ini kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga pada pengujian ini memperoleh hasil dengan model terpilih yaitu *Fixed Effect Model*. Kemudian, dilanjutkan uji hausman.

4.1.3.2 Uji Hausman

Uji hausman dilakukan guna memilih antara dua model regresi data panel, antara lain *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model mengikuti interpretasi nilai probabilitas (*p*). Untuk $p > 0,05$, model yang tepat *Random Effect Model*. Sedangkan apabila $p < 0,05$ maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq Stat	Chi-Sq d.f.	Prob.
Cross-section random	2.796330	4	0.5925

Sumber: Data diolah E-Views 12, 2024

Pada tabel 4.3 hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section random* sebesar 0,5925, dimana nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga pada pengujian ini memperoleh hasil dengan model terbaik yaitu *Random Effect Model*. Kemudian, dilanjutkan dengan uji lagrange multiplier karena pada uji chow dan uji hausman terdapat perbedaan hasil model.

4.1.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji hausman digunakan untuk memilih antara dua model regresi data panel, yaitu *random effect* dan *common effect model*. Pemilihan model mengikuti interpretasi nilai probabilitas (*p*) untuk *Breusch-Pagan (BP)*. Untuk $p > 0,05$ model terbaik yaitu *Common Effect Model*. Namun, apabila $p < 0,05$, model yang terbaik yaitu *Random Effect Model*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross- section	Time	Both
<i>Breusch-Pagan</i>	100.8537	2.352331	103.2060
	(0.0000)	(0.1251)	(0.0000)

Sumber: Data diolah E-Views 12, 2024

Temuan uji Lagrange Multiplier di Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0,000, artinya angka ini melebihi taraf signifikansi 5%. Sehingga pada pengujian ini memperoleh hasil dengan model terbaik yaitu *Random Effect Model*..

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan proses seleksi model, *Random Effect Model* terpilih sebagai model optimal dalam studi ini. Sebagai bagian dari metode *Generalized Least Square* (GLS), pendekatan ini memiliki karakteristik berbeda dengan *Ordinary Least Square* (OLS) yang umum digunakan untuk *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*.

Proses analisis dilanjutkan dengan regresi data panel setelah pemilihan model terbaik. Tabel berikut mempresentasikan hasil estimasi dengan menerapkan *Random Effect Model*:

Tabel 4.5 Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	2237.087	944.8849	2.367576	0.0214	-
X1	6868.671	2603.981	2.637758	0.0108	Berpengaruh
X2	64.35894	80.28895	0.801592	0.4262	Tidak berpengaruh
X3	-753.3187	531.2827	-1.417924	0.1618	Tidak berpengaruh

Sumber: Data diolah E-Views 12, 2024

Berdasarkan hasil output regresi data panel diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 2237,087 + 6868,671 \cdot X_1 + 64,35894 \cdot X_2 - 753,3187 \cdot X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Harga Saham

X₁ : ROA

X₂ : Kebijakan Dividen

X₃ : *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan nilai signifikan dapat kita ketahui bahwa :

1. Diketahui nilai konstanta pada persamaan tersebut 2237,087. Dengan asumsi semua variabel independen konstan, artinya nilai Y atau harga saham adalah sebesar 2237,087.
2. Koefisien variabel ROA (X₁) adalah sebesar 6868,671. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan terdapat dampak yang positif terhadap harga saham. Apabila variabel ROA mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 6868,671.
3. Koefisien variabel kebijakan dividen (X₂) adalah 64,35894. Temuan ini mengindikasikan hubungan positif antara kebijakan dividen dengan harga saham. Secara spesifik, kenaikan 1% variabel kebijakan dividen akan meningkatkan harga saham sebesar 64,35894.
4. Koefisien variabel CSR (X₃) adalah sebesar -753,3187. Hal ini menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Secara spesifik, penurunan 1% variabel CSR akan meningkatkan harga saham sebesar 753,3187.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

Metode regresi data panel terdapat 3 jenis model, antara lain *Random Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Common Effect Model*. Berdasarkan buku yang dibuat oleh (Gujarati & Porter, 2009), menjelaskan bahwa *Random Effect Model* memanfaatkan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS), sementara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* memanfaatkan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS).

Salah satu keunggulan utama dari metode GLS adalah memodifikasi teknik OLS untuk pemenuhan kriteria asumsi metode kuadrat terkecil (*least square*) dan menghasilkan estimasi yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) sehingga tidak memerlukan pengujian asumsi klasik (Kosmaryati et al., 2019). Sebaliknya, penerapan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* mensyaratkan dilakukannya pengujian terhadap asumsi klasik.

Penerapan *Random Effect Model* melalui pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) dalam studi ini menghilangkan kebutuhan untuk melakukan pengujian asumsi klasik regresi linier. Pendekatan GLS sudah dianggap memenuhi sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), sehingga pengujian asumsi klasik tidak diperlukan.

4.1.6 Uji Hipotesis

4.1.6.1 Uji Parsial (T)

Uji T dilakukan guna mengevaluasi hubungan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Proses analisis ini diterapkan guna memperhatikan nilai probabilitas (prob.) dari T-statistik yang dihasilkan. Jika nilai probabilitas T-statistik kurang dari taraf signifikansi sebesar 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan dengan variabel dependen secara parsial. Sebaliknya, jika nilai probabilitas T-statistik di atas taraf signifikansi, maka tidak terdapat pengaruh signifikan. Berikut ini merupakan tabel hasil uji parsial :

Tabel 4.6 Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t- Statistic	Prob.	Keterangan
C	2237.087	944.8849	2.367576	0.0214	-
X1	6868.671	2603.981	2.637758	0.0108	Berpengaruh
X2	64.35894	80.28895	0.801592	0.4262	Tidak berpengaruh
X3	-753.3187	531.2827	- 1.417924	0.1618	Tidak berpengaruh

Sumber : Data diolah E-Views 12, 2024

Mengacu pada tabel 4.6 hasil pengujian parsial di atas, maka diambil penafsiran terhadap hasil uji, yaitu:

1. Variabel ROA (X_1) menjelaskan nilai koefisien senilai 6868,671 dan nilai probabilitas senilai 0,0108. Temuan ini menjelaskan variabel ROA secara parsial berpengaruh signifikan dengan variabel harga saham dikarenakan nilai probabilitas sebesar $0,0108 < \text{taraf signifikansi } 0,05$.
2. Variabel kebijakan dividen (X_2) menunjukkan nilai koefisien sebesar 64,35894 dan nilai probabilitas sebesar 0,4262. Hal ini menjelaskan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dikarenakan memiliki nilai probabilitas $0,4262 > \text{taraf signifikansi } 0,05$.
3. Koefisien variabel *corporate social responsibility* (X_3) menjelaskan nilai koefisien -753.3187 dan nilai probabilitas 0,1618. Temuan ini menjelaskan variabel CSR secara parsial tidak memiliki dampak terhadap variabel harga saham dikarenakan memiliki nilai probabilitas sebesar $0,1618 > \text{taraf signifikansi } 0,05$.

4.1.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengukur proporsi variasi variabel terikat (harga saham) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan CSR). Makin besar nilai R^2 , makin signifikan peran variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Berikut ini hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.151451
Adjusted R-squared	0.105993

Sumber : Data diolah E-Views 12, 2024

Mengacu pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa nilai *R-squared* 0.151451. Temuan ini menjelaskan variabel independen yang terdiri dari kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan CSR mampu menerangkan sekitar 15,14% fluktuasi harga saham, sedangkan sebagian besar (84,86%) variasi harga saham dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam studi ini.

4.1.7 *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini melakukan *Moderated Regression Analysis* yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Asset*, kebijakan dividen, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Berikut merupakan hasil uji MRA dalam penelitian ini:

4.1.7.1 Uji Moderasi Z antara X1 terhadap Y

Tabel 4. 8 Hasil MRA X1 Terhadap Y

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7062.032	10221.98	-0.690867	0.4925

X1	-3308.35	58400.80	-0.565717	0.5738
Z	301.4157	345.2801	0.872960	0.3864
X1Z	1420.455	2034.022	0.69834	0.4878

Sumber : Data diolah E-Views 12, 2024

Tabel tersebut memperlihatkan bahwa interaksi *Return On Asset* dan ukuran perusahaan (X1Z) mempunyai p-value 0.4878 dan koefisien estimasi 1420.455. Mengingat nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan ROA dengan harga saham. Sehingga hipotesis ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham, ditolak.

4.1.7.2 Uji Moderasi Z antara X2 terhadap Y

Tabel 4. 9 Hasil MRA X2 Terhadap Y

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	676.4241	10441.45	0.064783	0.9486
X2	-747.8217	3254.348	-0.229784	0.8191
Z	62.62697	354.0409	0.176892	0.8602
X2Z	25.74599	116.3636	0.221253	0.8257

Sumber : Data diolah E-Views 12, 2024

Tabel tersebut memperlihatkan bahwa *p-value* interaksi kebijakan dividen dan ukuran perusahaan (X2Z) senilai 0,8257 dan nilai koefisiensi regresi senilai 25,7459. Mengingat nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Sehingga hipotesis ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, ditolak.

4.1.7.3 Uji Moderasi Z antara X3 terhadap Y

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-25326.57	13376.89	-1.758747	0.0841
X3	12792.05	9793.304	1.306204	0.1968
Z	907.4126	458.8055	1.977772	0.0529
X3Z	-482.4868	334.2548	-1.443470	0.1545

Sumber : Data diolah E-Views 12, 2024

Tabel tersebut memperlihatkan bahwa *p-value* interaksi CSR dan ukuran perusahaan (X3Z) senilai 0,1545 dan nilai koefisiensi regresi senilai -482.386. Mengingat nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan CSR dengan harga saham. Sehingga hipotesis ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap harga saham, ditolak.

4.2 Pembahasan

Mengacu pada temuan penelitian yang sudah dijabarkan guna menjelaskan bahwa pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan CSR terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Adapun penjelasan mengenai hasil penelitian adalah sebagai berikut:

4.2.1 Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa adanya pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan *p-value* senilai 0,0108 yang berada di bawah nilai signifikansi 0,05. Besaran koefisiensi sebesar 6868,671, yang menunjukkan nilai positif sehingga perusahaan dengan tingkat *Return On Asset* yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan nilai ROA menggambarkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut ternilai baik di mata investor. Sehingga jika nilai realisasi aset (ROA) perusahaan meningkat,

ia akan menghasilkan lebih banyak keuntungan karena menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan efektif sehingga dapat memperoleh keuntungan yang besar. Dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan mendorong minat investor untuk berinvestasi, karena mencerminkan kinerja bisnis yang baik (Pandansari, 2012).

Hasil studi ini selaras dengan proposisi teori sinyal, dimana perusahaan mengkomunikasikan kondisi finansialnya kepada investor melalui pengungkapan kinerja perusahaan. Stabilitas kinerja keuangan berpotensi menjadi daya tarik investasi, karena tidak hanya memberikan sinyal positif tetapi juga meyakinkan investor tentang kapabilitas manajerial perusahaan dan memberikan harapan positif untuk ke depannya. Kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan akan memicu peningkatan pembelian saham, sehingga berpotensi menaikkan harga saham.

Temuan studi ini didukung dengan studi oleh (Desmon et al., 2024) yang mengungkapkan bahwa *Return On Asset* berdampak signifikan dengan harga saham. Temuan ini juga selaras dengan (N. S. Dewi & Suwarno, 2022), (Mengga, 2023), (Muhidin & Situngkir, 2023), dan (Aprilianti et al., 2024). Berbeda dengan studi oleh (F. A. Dewi & Sunarto, 2024) dan (Ghauri, 2014) mengungkapkan bahwa fluktuasi ROA (naik maupun turun) tidak berdampak sistematis terhadap perubahan harga saham.

4.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil uji parsial menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi senilai 0,4262. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, peningkatan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* tidak berdampak terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Hal ini disebabkan kecenderungan mayoritas investor yang lebih fokus pada tren pasar dan faktor eksternal. Faktor-faktor seperti fluktuasi nilai

tukar mata uang, kebijakan pemerintah, serta berbagai fenomena ekonomi dan sosial lainnya sering kali menjadi perhatian utama mereka.

Adapun hasil penelitian ini belum mendukung terhadap teori sinyal. Adanya kebijakan dividen masih belum menjadi sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hal ini dikarenakan keputusan investor dalam menanamkan modal lebih banyak dipengaruhi oleh potensi keuntungan dari *capital gain* dibandingkan dengan mempertimbangkan kebijakan perusahaan terkait dividen, baik itu pembagian dividen maupun penahanannya sebagai modal. Investor cenderung mengikuti dinamika pasar yang sedang terjadi, dengan harapan dapat memanfaatkan peluang kenaikan harga saham untuk memperoleh keuntungan. Investor tidak selalu memberikan respons langsung terhadap kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Sebagian besar investor lebih memandang kebijakan dividen sebagai sebuah sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi finansial yang stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Bagi mereka, kebijakan ini bukanlah faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan lebih sebagai indikator kepercayaan terhadap kesehatan perusahaan.

Simpulan dari temuan ini yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sjahrudin et al., 2023) dan (Warouw et al., 2022) yang menyatakan kebijakan dividen tidak memiliki hubungan terhadap harga saham. Sejalan juga dengan penelitian (F. A. Dewi & Sunarto, 2024), (Dermawan & Levina, 2019), dan (Lumopa et al., 2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan hasil penelitiannya (Ermiati et al., 2019; Husein & Kharisma, 2020) bahwa tinggi rendahnya kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

4.2.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Harga Saham

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak terdapat pengaruh dengan harga saham. Temuan ini dibuktikan dengan nilai signifikansi senilai 0,1618. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, besar kecilnya pengungkapan CSR tidak terdapat dampak terhadap harga saham perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan perolehan laba, sehingga tidak menilai laporan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan. Hasil analisis ini menggambarkan semakin komprehensif pengungkapan CSR, semakin besar tekanan penurunan harga.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR akan berpengaruh terhadap harga saham. Dalam hal ini, investor tidak mempertimbangkan variabel yang berkaitan tentang isu sosial dan kelestarian lingkungan dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Hal ini disebabkan oleh persepsi investor yang menganggap bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan di sektor manufaktur bukanlah suatu keunggulan kompetitif atau nilai tambah yang istimewa. Melainkan, investor menganggap CSR sebagai kewajiban regulatif yang harus dilakukan oleh perusahaan. Akibatnya, pengungkapan CSR oleh perusahaan hanya dianggap sebagai langkah standar dalam memenuhi ekspektasi masyarakat dan pemangku kepentingan, bukan sebagai strategi yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan dalam pasar modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh (Khairunnisa et al., 2024; Pramana et al., 2024; Yogaswara & Sari, 2022) dan (Miftah et al., 2022) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian (Budiharjo et al., 2022; Sholihah & Susilo, 2021) yang menyatakan bahwa apabila variabel CSR mengalami peningkatan, maka harga saham ikut meningkat.

4.2.4 Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji MRA, menjelaskan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,4878, yang melebihi 0,05. Artinya, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap harga saham. Temuan ini dikarenakan investor menganggap *return on asset* telah mencerminkan bahwa perusahaan mampu mendapatkan keuntungan bersih yang optimal secara konsisten terkait pengelolaan aset yang efisien. Akibatnya, investor cenderung menilai perusahaan tersebut sebagai perusahaan yang menguntungkan dan berdaya saing, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap sahamnya di pasar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh tambahan dalam hubungan ROA terhadap harga saham.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan ukuran yang besar mampu mengungkapkan informasi yang lebih banyak daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Informasi tersebut akan meningkatkan penilaian kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi penilaian kinerja keuangan di mata investor, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham suatu perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hipotesis dan teori tersebut. Dimana ukuran perusahaan tidak dapat menjadi moderator antara hubungan *return on asset* dan harga saham. Oleh karena itu, besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan pemegang saham terkait keputusan berinvestasinya dikarenakan ukuran perusahaan dianggap kurang relevan oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Liana & Febriyanti, 2024) dan (Wati & Angraini, 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap harga saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Wulansari, 2023) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi moderator hubungan *return on asset* dengan harga saham.

4.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Mengacu pada hasil uji MRA, menggambarkan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,8257. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, ukuran perusahaan bukan moderator hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham. Temuan ini menjelaskan bahwa dampak kebijakan dividen terhadap harga saham tetap konsisten, terlepas dari besar kecilnya perusahaan. Investor beranggapan kebijakan dividen merupakan indikator langsung dari prospek dan stabilitas suatu perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan belum mampu menjadi moderator hubungan kebijakan dividen dan harga saham.

Adapun hasil penelitian ini belum sejalan terhadap teori sinyal. Sinyal positif dari dividen dapat dihargai setara oleh investor, baik pada perusahaan besar maupun kecil. Investor juga cenderung beranggapan bahwa kebijakan dividen sebagai sinyal kestabilan keuangan perusahaan. Selain itu, informasi terkait kebijakan dividen juga secara langsung mencerminkan harga saham dikarenakan dividen memberikan pengembalian langsung terhadap pemegang saham. Jika pengaruh kebijakan dividen sangat signifikan, efek ukuran perusahaan sebagai moderator dapat menjadi lemah atau tidak signifikan. Sehingga ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi menjadi kurang relevan dibandingkan dengan faktor lain yang lebih dominan.

Hasil penelitian ini didukung oleh (Sudewi et al., 2022) dan (Fitiriawati et al., 2021) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu menjadi moderator dalam hubungan kebijakan dividen dan harga saham. Dikarenakan investor lebih memperhatikan kestabilan keuangan perusahaan dibandingkan dengan ukuran perusahaan tersebut. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Solekah, 2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

4.2.6 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Merujuk pada hasil uji MRA, menginterpretasikan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,1545. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, ukuran perusahaan belum dapat menjadi moderator hubungan antara CSR dengan harga saham. Hal ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan bukan termasuk variabel moderasi bagi pengaruh CSR terhadap harga saham. Penjelasan yang mendasari temuan ini adalah bahwa sampel penelitian berfokus pada perusahaan di subsektor makanan dan minuman. Perusahaan tersebut memiliki karakteristik operasional yang erat kaitannya dengan lingkungan dan sumber daya alam, yang membuatnya berada di bawah pengawasan ketat terkait dampak lingkungannya.

Hal tersebut sejalan dengan ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas, yang mengamanatkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang atau yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ketentuan hukum ini menjadikan seluruh perusahaan di subsektor makanan dan minuman, baik berukuran besar maupun kecil memiliki kewajiban untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungannya (CSR). Sehingga perusahaan yang tergolong kecil sekalipun dapat mendapatkan respons positif dari pasar jika mampu menyampaikan pengungkapan CSR dengan baik. Respons positif ini sering kali tercermin melalui perubahan harga saham, menunjukkan bahwa pasar lebih menghargai kualitas pengungkapan CSR daripada ukuran perusahaan itu sendiri.

Secara teori sinyal, perusahaan berskala besar cenderung menjadi pusat perhatian publik dan sering kali menghadapi tekanan yang lebih besar untuk meningkatkan transparansi dalam pengungkapan tanggung jawab sosial mereka. Tekanan tersebut tidak hanya berkaitan dengan peningkatan kualitas, tetapi juga dengan kuantitas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dibandingkan dengan perusahaan kecil. Meskipun demikian, hasil

penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat pengaruh signifikan terhadap hubungan antara pengungkapan CSR dan harga saham. Artinya seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, tingkat pengungkapan CSR tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar dalam menentukan nilai saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh (Saragih & Said, 2023), (Sururi et al., 2021), dan (Amah et al., 2014) yang mengungkapkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa faktor lain dari ukuran perusahaan mungkin lebih dominan dalam menentukan dampak pengungkapan CSR terhadap kinerja pasar.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Sejalan dengan temuan empiris dan pembahasan teoritis sebelumnya dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Corporate Social Responsibility* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* memiliki dampak yang signifikan dengan harga saham. Peningkatan nilai ROA akan menghasilkan lebih banyak keuntungan. Dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka investor cenderung untuk berinvestasi dan meningkatnya harga saham perusahaan.
2. Kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap harga saham. Dikarenakan keputusan investor dalam menanamkan modal lebih banyak dipengaruhi oleh potensi keuntungan dari *capital gain* dibandingkan dengan mempertimbangkan kebijakan perusahaan terkait dividen.
3. *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki dampak terhadap harga saham. Investor tidak mempertimbangkan variabel yang berkaitan tentang isu sosial dan kelestarian lingkungan dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Investor menganggap CSR sebagai kewajiban regulatif yang harus dilakukan oleh perusahaan.
4. Ukuran perusahaan tidak dapat menjadi moderator pengaruh antara *return on asset* dengan harga saham. Hal ini dikarenakan investor menganggap *return on asset* telah mencerminkan bahwa perusahaan mampu mendapatkan keuntungan bersih melalui pengelolaan aktiva, baik itu pada perusahaan besar maupun kecil.
5. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal kestabilan keuangan perusahaan oleh pasar. Sehingga investor lebih

memperhatikan seberapa konsisten atau stabil dibandingkan dengan seberapa besar perusahaan tersebut.

6. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham. Seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, tingkat pengungkapan CSR tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar dalam menentukan nilai saham perusahaan tersebut.

5.2 Keterbatasan

Studi ini dihadapkan pada keterbatasan sampling dimana hanya terdapat 12 perusahaan yang memenuhi persyaratan sampel dari keseluruhan populasi target. Dari jumlah sampel tersebut masih banyak perusahaan yang tidak lengkap menerbitkan *sustainability report* selama periode penelitian. Hal ini menyebabkan variabel CSR yang mengacu pada GRI tidak memiliki dampak harga saham.

Rendahnya nilai *R-squared* sebesar 10,59% menggambarkan variabel independen yang terdiri dari kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan CSR hanya mampu menerangkan sekitar 15,14% fluktuasi harga saham, sedangkan sebagian besar (84,86%) variasi harga saham dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam studi ini. Rendahnya koefisien determinasi (R^2) dapat dijelaskan oleh adanya ketidakselarasan antara pola data dengan variabel-variabel yang dianalisis. Untuk mengatasi masalah ini dapat menambahkan variabel lain yang relevan, seperti inflasi, rasio likuiditas, atau *good corporate governance*.

5.3 Saran

Mempertimbangkan temuan analisis, diskusi, simpulan, dan keterbatasan yang teridentifikasi, penelitian selanjutnya dapat mengadopsi beberapa rekomendasi berikut untuk meningkatkan kualitas hasil:

1. Bagi perusahaan disarankan agar perusahaan melengkapi laporan keberlanjutan sesuai dengan indikator yang telah ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). perusahaan perlu mengadakan sosialisasi yang lebih efektif kepada para investor mengenai pentingnya *sustainability*

report. Sehingga mereka dapat memberikan penilaian positif dan mempertimbangkannya sebagai faktor penting dalam keputusan investasi.

2. Bagi peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel independen seperti inflasi, rasio likuiditas, atau *good corporate governance*. dan variabel moderasi untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Selain itu, untuk menggunakan sampel penelitian yang lain agar mampu menghasilkan penelitian yang memuaskan, contohnya sektor perbankan dan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>
- Aldrian Paseki, Wilfried S. Manoppo, & Joanne V. Mangindaan. (2021). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Hasjrat Abadi Manado. *Productivity*, 2(1), 29–89.
- Amah, N., Widhianningrum, P., & Mawarni, H. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham Dengan Size Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal LPPM*, 2(2), 38–46.
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, 5(2), 5063–5076. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1238>
- Aprilianti, K., Isnurhadi, I., & Malinda, S. (2024). Pengaruh Financial Performance dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Selama Masa Pandemi pada Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1422–1437. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3812>
- Budiharjo, R., Sagita, A., & Hariani, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham pada Perusahaan Infrastruktur. *Judicious*, 3(2), 271–278. <https://doi.org/10.37010/jdc.v3i2.1105>
- Caraka, R. E. (2017). Pengantar Spasial Data Panel. In *Wade*.
- Dermawan, E. S., & Levina, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 381. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5100>
- Desmon, D., Yulistina, Y., & Renandi, R. (2024). Pengaruh Roa, Npm, Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Listen Bei. *Jurnal Media Ekonomi (JURMEK)*, 27(3), 100–109. <https://doi.org/10.32767/jurmek.v27i3.2232>
- Dewi, F. A., & Sunarto, S. (2024). ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di BEI Tahun 2018-2022). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 5217–5232.

- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Ermianti, C., Amanah, D., Harahap, D. A., & Siregar, E. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *Niagaawan*, 8(2), 131. <https://doi.org/10.24114/niaga.v8i2.14366>
- Ervina, N., Zuhra, S., W., D. N. S., & Amani, T. (2022). *Teori Akuntansi* (S. Bahri (ed.); Vol. 01). CV. MEDIA SAINS INDONESIA.
- Febriyani, R. (2021). Analisis Rasio Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Pt Pakuwon Jati Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(3), 385–400. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i3.419>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (Jrma)*, 4(1), 2715–7016.
- Fitri Novianti, & Serli Oktapiani. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Advantage: Journal of Management and Business*, 1(1), 01–09. <https://doi.org/10.61971/advantage.v1i1.11>
- Ghauri, S. M. K. (2014). Determinants of changes in share prices in banking sector of Pakistan. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 30(2), 121–130. <https://doi.org/10.1108/JEAS-05-2013-0014>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19* (Edisi Keli). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). BASIC ECONOMETRICS (Fifth). In *McGrawHill/Irwin*.
- Hayat, A., Hamdani, Azhar, I., Yahya, M. N., Hasrina, C. D., Ardiany, Y., Rinanda, Y., Nurlaila, Ikhsan, A., & Noch, M. Y. (2021). *Manajemen Keuangan 1*. Madenatera. <http://eprint.unipma.ac.id/168/1/82>. repository diyah santi.pdf
- Husein, M. Y., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ideas Publishing*, 1(2), 1061–1067.

<http://jurnal.untagsmg.ac.id/index.php/sa/article/view/469>

- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jibrail, A. (2023). The Effect Of Financial Performance On Stock Price In Property and Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2021 Periode. *Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional*, 4(1), 219–225.
- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara.
- Khairunnisa, I., Muhdin, & Burhanudin. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRK: Jurnal Keuangan*, 1, 65–72.
- Kosmaryati, K., Handayani, C. A., Isfahani, R. N., & Widodo, E. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kriminalitas di Indonesia Tahun 2011-2016 dengan Regresi Data Panel. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 10. <https://doi.org/10.13057/ijas.v2i1.27932>
- Laila, C., & Purnamasari, P. E. (2022). Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 4(3), 389–402. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2383>
- Lako, A. (2011). *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Erlangga.
- 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(3), 11270–11284. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11438>
- Lina, A. (2020). Corporate Social Responsibility (CSR): Tinjauan Teoritis dan Praktik di Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 8, 1–11.
- Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 992–1008. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46550>
- Mengga, G. S. (2023). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI. *Journal on Education*, 5(4), 12659–12673.

<https://doi.org/10.31004/joe.v5i4.2254>

- Miftah, A. A., Khairiyani, & Rosida. (2022). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP HARGA SAHAM (Perusahaan Yang Terdaftar Di JII (Jakarta Islamic Index) Periode 2017-2019). *AT-TAWASSUTH: Jurnal Ekonomi Islam*, VII(2), 156–168.
- Muhidin, M., & Situngkir, T. L. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 - 2021. *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.47467/manageria.v3i1.2093>
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2262>
- Niaga, C. (2024). *Memahami Pengertian Dividen, Jenis, dan Penentuannya*. <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/investasi/kenali-apa-itu-dividen-dan-cara-pembagian-hasilnya>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pandansari, F. A. (2012). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham. *Accounting Analysis Journal*, 1(1), 27–34. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Pasaribu, T. M., & Nugroho, L. (2023). the Effect of Company Financial Fundamental Factors on Stock Return With Company Size As a Moderation Variable. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 05(06), 164–173. <https://doi.org/10.56293/ijmsssr.2023.4717>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Ph.D. Ummul Aiman, S. P. D. K. A. S. H. M. A. Ciq. M. J. M. P., Suryadin Hasda, M. P. Z. F., M.Kes. Masita, M. P. I. N. T. S. K., & M.Pd. Meilida Eka Sari, M. P. M. K. N. A. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In *Yayasan Penerbit Muhammad Zaini*.
- Pohan, H. tohir, Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 41–52. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850>
- Pramana, N., Dahlan, D., & Hikmah, M. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial

- Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Maneksi*, 13(2), 425–436. <https://doi.org/10.31959/jm.v13i2.2219>
- Pramudya, W. H., Herutono, S., & Kapti, A. S. M. K. (2022). Profitabilitas, Harga Saham dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1853. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i07.p14>
- Purba, R. B. (2023). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi. In *Merdeka Kreasi Group*.
- Rabi'ah, M., Adawiyah, A., Wanialisa, M., & Hadari, I. R. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih dan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Ikraith-Ekonomika*, 6(3), 173–188. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i3>
- Rosyada, F., & Prajawati, M. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021. *Jurnal Maneksi*, 11(2), 352–363.
- Saragih, A. S. S., & Said, H. S. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 345–358. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27236>
- Septriana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 8(2), 109–123.
- Setiawan, H. B., & Agustina, L. (2016). DETERMINAN HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBABAI VARIABEL INTERVENING. *Accounting Analysis Journal*, 113–121.
- Sha, T. L. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return on Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2013. *Jurnal Akuntansi*, 19(2), 276. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i2.99>
- Shihab, M. Q. (2008). *Tafsir Al-Misbah, Pesan, Kesan dan Keserasian Al-Qur'an*,. Lentera Hati.
- 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>
- Siswanto, E. (2021). Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar. In *Sustainability (Switzerland)* (1st ed., Vol. 11, Issue 1). Universitas Negeri Malang. <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484>

_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI

- Sitepu, H. B., & Silalahi, E. R. R. (2019). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(2), 165–190. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i2.156>
- Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.
- Sjahruddin, H., Kadir, M. A., Selfi, A., & Permana, M. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 971–979. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.2030>
- Solekah, D. M. A. (2023). *Pengaruh Volume Perdagangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Firm Size Sebagai Moderasi*. 1–92. <https://eprints.iain-surakarta.ac.id/id/eprint/6162>
- Sudarsono, A. S. H. (2021). 9 th Applied Business and Engineering Conference 11 th Applied Business and Engineering Conference. *11th Applied Business and Engineering Conference, September*, 36–43.
- Sudewi, P. S., Kartika, R. A., & Hartati, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *JUMBIWIRA: Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 1(2), 110–119. <https://doi.org/10.56910/jumbiwira.v1i2.96>
- 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).
- Suidarma, M., & Adryas, A. B. (2022). Pengaruh Gcg Dan Pengungkapan Csr Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 11(3), 192–200. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i3.714>
- Sulistiyanto, H. S. (2013). *MANAJEMEN LABA: Teori dan Model Empiris*. PT Grasindo.
- Sururi, W., Yahya, I., & Abubakar, E. (2021). Analysis of the Effect of Financial Performance, Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variable in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 161–168. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210722>
- Wahyudi, A., & Ishak, G. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Total Aset sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *JILAK: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 1–14.

- Warouw, V. G., Pangkey, R. I. J., & Fajar, N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham. *JAIM*, Vol. 3, NO(1), 137–148.
- Wati, L., & Angraini, T. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017. *Jurnal AJAK (Akuntansi Dan Pajak)*, 1(1), 22–32.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Ekonisia FE UII.
- Widoatmodjo, S. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. PT Jurnalindo Aksara Grafika.
- Widyastuti, I., & Rahayu, S. (2021). Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 1–10. <http://e-journal.stie-aub.ac.id>
- Wulansari, K. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Bank Pembangunan Daerah X). *Cakrawala Repositori IMWI*, 6(6), 2336–2347. <https://doi.org/10.52851/cakrawala.v6i6.542>
- Yogaswara, A., & Sari, S. P. (2022). Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kinerja Lingkungan terhadap Harga Saham. *Seminar Nasional LPPM UMMAT*, 5(3), 616–622.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	2515.183	0.082250	0.728688	0.443038	29.42817
Median	1417.500	0.071100	0.369100	0.406600	29.21000
Maximum	11150.00	0.226900	6.666700	0.670300	32.86000
Minimum	99.00000	0.000300	0.120000	0.186800	27.37000
Std. Dev.	3020.103	0.049260	1.102348	0.145876	1.533408
Skewness	1.501736	0.622166	3.955455	0.008928	0.563451
Kurtosis	4.101124	2.865752	19.67354	1.754024	2.503353
Jarque-Bera	25.58328	3.915956	851.4736	3.881939	3.791410
Probability	0.000003	0.141144	0.000000	0.143565	0.150212
Sum	150911.0	4.935000	43.72130	26.58230	1765.690
Sum Sq. Dev.	5.38E+08	0.143164	71.69515	1.255516	138.7291
Observations	60	60	60	60	60

Lampiran 2 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	107.882111	(11,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	199.869083	11	0.0000

Lampiran 3 Uji Hausman

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	2.796330	4	0.5925

Lampiran 4 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	100.8537 (0.0000)	2.352331 (0.1251)	103.2060 (0.0000)

Lampiran 5 Analisis Regresi Data Panel dan Uji Parsial

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/28/24 Time: 11:33
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2237.087	944.8849	2.367576	0.0214
X1	6868.671	2603.981	2.637758	0.0108
X2	64.35894	80.28895	0.801592	0.4262
X3	-753.3187	531.2827	-1.417924	0.1618
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3047.566	0.9750
Idiosyncratic random			487.7456	0.0250
Weighted Statistics				
R-squared	0.151451	Mean dependent var		179.5623
Adjusted R-squared	0.105993	S.D. dependent var		516.0518

Lampiran 6 Biodata Peneliti



Nama Lengkap : Yovita Kusuma Wardhani
Tempat, Tanggal Lahir : Bekasi, 20 Desember 2001
Telp : 085735878353
Email : yovitakusuma52@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2014 : SDN Turi 1 Blitar
2014-2017 : SMPN 8 Blitar
2017-2020 : SMAN 3 Blitar
2020-2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



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 : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Yovita Kusuma Wardhani
NIM : 200502110093
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi
Judul Skripsi : *Responsibility terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
17%	6%	3%	15%

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

Malang, 5 Juni 2025

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

Lampiran 8 Jurnal Bimbingan Skepsi

6/17/25, 8:25 PM

Print Jurnal Bimbingan Skepsi



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 : 200502110093
Nama : Yovita Kusuma Wardhani
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A
Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	5 Agustus 2024	Diskusi mengenai outline dan judul beserta arahan penulisan bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	2 Oktober 2024	Diskusi mengenai bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	10 Oktober 2024	Acc Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	18 Oktober 2024	Seminar Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	10 Desember 2024	Konsultasi mengenai running data	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	16 Desember 2024	Bimbingan mengenai bab 4 dan 5	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	13 Januari 2025	Bimbingan mengenai artikel	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	15 Juni 2025	Konsultasi ujian afirmasi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 15 Juni 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A