

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

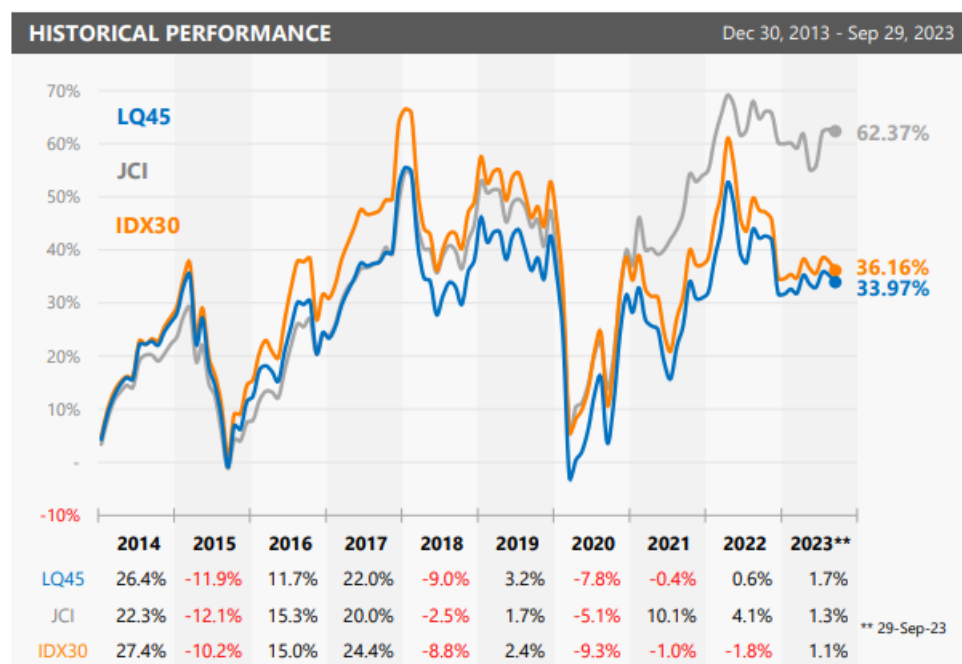
Kegiatan investasi pada masa globalisasi menjadi jauh lebih mudah, sebab banyak masyarakat Indonesia, terutama generasi muda, tertarik dalam mengedukasi dirinya untuk berinvestasi pada perusahaan *go public*. Investasi mengajarkan para investor untuk menilai saham milik perusahaan dengan mengevaluasi tingkat risiko perusahaan tersebut serta keuntungan yang dikehendaki. Para investor tentunya ingin memiliki keuntungan yang tinggi di masa depan. Pasar modal ialah sarana investasi bagi investor yang sedang populer pada saat ini. Lembaga resmi penyedia sistem pasar modal di Indonesia yang menjadi penyedia sarana serta pelaksana yang menghubungkan investor dan perusahaan yang ingin memenuhi kegiatan pembelian serta penjualan saham disebut sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor dapat mengakses informasi harga saham yang dimiliki perusahaan secara *real time* melalui BEI. Investor harus melakukan evaluasi terhadap performa keuangan milik suatu perusahaan sebelum hendak menanamkan modal pada perusahaan tertentu. Peningkatan harga saham menjadi indikator sehat atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan yang menjadi acuan investor untuk berinvestasi.

Perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki beberapa indeks perusahaan. Indeks LQ45 ialah salah satu indeks yang sangat dikenal di Indonesia. Indeks yang terdiri dari 45 emiten atau perusahaan yang sudah diseleksi ketat berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh BEI, yaitu tingginya

tingkat likuiditas, kondisi fundamental perusahaan, kapitalisasi pasar, serta kemungkinan pertumbuhan perusahaan disebut indeks LQ45. Sebagian besar investor memilih untuk berinvestasi pada saham indeks LQ45 karena memiliki potensi pertumbuhan yang baik jika dibandingkan pada indeks lainnya. Gambar 1 menerangkan naik/turun saham perusahaan indeks LQ45 yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 10 tahun terakhir.

Gambar 1

Pergerakan Kinerja Saham Selama Tahun 2014-2023



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2023

Gambar 1 menerangkan pergerakan kinerja saham Index LQ45 mengalami kenaikan dan juga penurunan, maka dapat dikatakan saham tersebut berfluktuatif. Saham yang berfluktuatif memiliki arti bahwa investor akan mendapatkan *capital gain* atau juga bisa mendapatkan *capital loss*.

Gambar 1 menunjukkan perusahaan terindeks LQ45 yang memiliki harga saham relatif naik. Fenomena yang ditunjukkan pada Gambar 1 merupakan adanya penurunan harga saham perusahaan indeks LQ45 yang sangat drastis, yaitu sebesar -7.8% pada tahun 2020. Hal tersebut juga sedikit banyak berdampak pada pertumbuhan saham tahun 2021, karena walaupun tahun 2020 mengalami tingkat penurunan yang drastis akibat krisis finansial dari adanya pandemi COVID-19, perusahaan indeks LQ45 masih bisa menstabilkan harga sahamnya sedikit demi sedikit.

Harga saham dalam perusahaan menampilkan harga yang tertera di bursa pada saat tertentu (Bangun & Natsir, 2023). Fluktuasi harga saham perusahaan di Indonesia setiap waktunya selalu tercatat pada Bursa Efek Indonesia secara otomatis. Harga saham ditetapkan oleh dinamika pasar serta dipengaruhi oleh faktor kekuatan penawaran dan permintaan perusahaan pada investor (*shareholder*). Saham yang digemari oleh penanam modal tentunya adalah saham yang memiliki kinerja baik serta tingkat pengembalian yang maksimal. Semakin naik harga saham di suatu perusahaan, tingkat kemakmuran investor dapat semakin besar juga. Hal ini berarti investor akan terus menanamkan saham mereka pada perusahaan tersebut, dan banyak investor lain akan tertarik untuk berinvestasi. Semakin tinggi jumlah pembeli saham perusahaan, harga sahamnya dapat cenderung meningkat, begitu pula sebaliknya (Wijaya & Lukman, 2022).

Harga saham pada perusahaan LQ45 selalu berubah-ubah setiap menitnya. Tidak hanya harga sahamnya, perusahaan yang terindeks LQ45 juga

sering mengalami perubahan. Namun, tidak sedikit juga perusahaan yang terindeks LQ45 yang dapat bertahan pada indeks ini. Tabel 1 menunjukkan perusahaan terindeks LQ45 yang bertahan dari tahun 2016 hingga 2022 dengan harga penutupan saham setiap tahunnya.

Tabel 1  
Daftar Nama Perusahaan LQ45 dan Harga Saham Penutupannya dari  
Tahun 2016-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk	1.659	1.860	1.215	1.555	1.430	2.250	3.850
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	625	610	935	880	800	1.215	2.650
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk	895	625	765	840	1.935	2.250	2.010
4	ARTO	Bank Jago Tbk	160	168	28	387	3.566	16.000	3.720
5	ASII	Astra International Tbk	8.275	8.300	8.225	6.925	6.025	5.700	5.700
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	15.500	21.900	26.000	6.685	6.770	7.300	8.550
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	5.525	9.900	8.800	7.850	6.175	6.750	9.225
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	2.335	3.640	3.660	4.400	4.068	4.110	4.940
9	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk	1.740	3.570	2.540	2.120	1.725	1.668	1.350
10	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	350	680	665	560	560	1.175	1.055
11	BMRI	Bank Mandiri Tbk	5.788	8.000	7.375	7.675	6.325	3.513	4.963
12	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk	0	0	525	330	2.194	1.736	1.290
13	BRPT	Barito Pacific Tbk	148	455	476	1.504	1.095	851	755
14	BUKA	Bukalapak.com Tbk	0	0	0	0	0	430	262
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia	3.090	3.000	7.225	6.500	6.525	5.950	5.650
16	EMTK	Elang Mahaka Teknologi Tbk	9.975	9.500	840	558	1.400	2.280	1.030
17	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	600	735	2.200	359	440	600	392
18	EXCL	XL Axiata Tbk	2.310	2.960	1.980	3.150	2.730	3.170	2.140
19	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk	0	0	0	0	0	0	91

20	HMSP	H.M Sampoerna Tbk	3.830	4.730	3.710	2.100	1.505	965	840
21	HRUM	Harum Energy Tbk	428	410	280	264	596	2.065	1.620
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	8.575	8.900	10.450	11.150	9.575	8.700	10.000
23	INCO	Vale Indonesia Tbk	2.820	2.890	3.260	3.640	5.100	4.680	7.100
24	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	7.925	7.625	7.450	7.925	6.850	6.325	6.725
25	INDY	Indika Energy Tbk	705	3.060	1.585	1.195	1.730	1.545	2.730
26	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	955	5.400	11.550	7.700	10.425	7.825	8.725
27	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	15.400	21.950	18.450	19.025	14.475	12.100	9.900
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	16.875	20.700	20.250	11.475	13.850	20.400	39.025
29	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.455	1.300	2.150	1.535	1.465	1.720	1.295
30	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1.515	1.690	1.520	1.620	1.480	1.615	2.090
31	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk	384	411	700	1.070	2.371	3.795	4.120
32	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	297	890	580	732	590	466	1.015
33	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	2.570	1.810	1.575	2.670	2.730	2.260	3.190
34	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	1.755	1.285	690	1.630	1.140	900	740
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	2.700	1.750	2.120	2.170	1.655	1.375	1.760
36	PTBA	Bukit Asam Tbk	2.500	2.460	4.300	2.660	2.810	2.710	3.690
37	SMGR	Semen Indonesia Tbk	9.175	9.900	11.500	12.000	12.391	7.230	6.575
38	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	4.980	1.285	720	1.230	1.630	2.950	2.300
39	TINS	Timah Tbk	1.075	775	755	825	1.485	1.455	1.170
40	TLKM	Telkom Indonesia Tbk	3.980	4.440	3.750	3.970	3.310	4.040	3.750
41	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	716	800	690	805	960	1.125	1.100
42	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	920	1.361	1.344	2.353	2.059	1.831	2.570
43	UNTR	United Tractors Tbk	21.250	35.400	27.350	21.525	26.600	22.150	26.075
44	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	38.800	11.180	9.080	8.400	7.350	4.110	4.700
45	WIKA	Wijaya Karya Tbk	2.360	1.550	1.655	1.990	1.985	1.105	800

Sumber: [www.investing.com](http://www.investing.com) (2023)

Tabel 1 memaparkan harga saham penutupan perusahaan terindeks LQ45 tahun 2016-2022 yang dapat disimpulkan telah terjadi fluktuasi harga saham di setiap tahunnya. Perubahan harga saham adalah hal yang umum di kalangan pelaku bisnis. Namun, ketika saham ini turun secara drastis, hal ini yang menjadi masalah bagi perusahaan. Dalam menaikkan atau mempertahankan harga saham pada suatu perusahaan, terdapat beberapa indikator yang perlu dimiliki perusahaan dalam membantu mencapai hal tersebut, yaitu pengungkapan program *Corporate Social Responsibility* (CSR), kebijakan *leverage*, dan ukuran perusahaan. CSR merupakan tanggung jawab atau kewajiban sosial yang harus dipenuhi oleh perusahaan terhadap konsekuensi dari aktivitas yang mereka timbulkan (Musfirati et al., 2021). Dalam pelaksanaan usahanya, perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab pada pemangku kepentingan (*stakeholders*) internal seperti pemilik usaha, pemegang saham, dan karyawan. Namun, perusahaan juga memiliki tanggung jawab besar kepada *stakeholders* eksternal seperti klien, pemasok, pesaing, investor, otoritas pemerintah, komunitas lokal, pers, dan publik secara keseluruhan, terlebih dengan adanya program pembangunan berkelanjutan yang bernama *Sustainable Development Goals* (SDGs).

CSR adalah kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan saat ini, dan kegagalannya dapat mengakibatkan sanksi. Ketentuan ini tercantum dalam Pasal 74 Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Maka dari itu, peran perusahaan dalam

penerapan CSR menjadi perhatian oleh investor serta masyarakat. Kesadaran investor dan masyarakat akan CSR menekan perusahaan untuk melakukan pengadaan dan pengungkapan atas program CSR.

CSR memiliki tujuan untuk memberikan pandangan dan arahan bagi perusahaan supaya dapat lebih beretika dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Hal tersebut bertujuan supaya perusahaan dapat memenuhi hak masyarakat dan lingkungan agar terhindar dari dampak buruk yang dihasilkan oleh perusahaan. Contoh dari kegiatan dari program CSR adalah bantuan untuk korban bencana, pembangunan infrastruktur publik, pemberian beasiswa, dan sarana umum lain yang dapat berguna untuk masyarakat.

CSR dilaporkan oleh perusahaan *go public* yang *listed* di BEI. Pelaporan CSR dapat diakses melalui *sustainability report* atau laporan berkelanjutan yang terdapat di *website* milik perusahaan. Walaupun pengadaan CSR sudah diwajibkan oleh Pemerintah Indonesia, akan tetapi pengungkapan laporan berkelanjutan masih belum dimandatkan. Hal tersebut berimbas pada pengungkapan laporan berkelanjutan oleh mayoritas perusahaan terindeks LQ45 yang masih belum mengungkapkan atau baru saja mengungkapkan. Tabel 2 menunjukkan data perusahaan LQ45 yang mengungkapkan Laporan Berkelanjutan dari tahun 2016-2022 dengan stabil.

Tabel 2

Daftar Nama Perusahaan LQ45 yang Mengungkapkan Laporan  
Berkelanjutan Tahun 2016-2022

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
6	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
7	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri Tbk
9	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia
11	EXCL	XL Axiata Tbk
12	INCO	Vale Indonesia Tbk
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
15	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
17	PTBA	Bukit Asam Tbk
18	SMGR	Semen Indonesia Tbk
19	TINS	Timah Tbk
20	UNTR	United Tractors Tbk
21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
22	WIKA	Wijaya Karya Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2023

Pemangku kepentingan di lingkungan perusahaan sudah mulai memberikan perhatian khusus terkait kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan untuk lingkungannya. Untuk tetap mempertahankan usahanya, perusahaan harus ikut berperan dan bertanggung jawab pada lingkungan sosialnya, baik itu lingkungan internal maupun eksternal. Penting bagi perusahaan untuk meninjau tiga aspek pada *Triple Bottom Line*, yang mencakup aspek sosial (*people*), lingkungan (*planet*), dan ekonomi (*profit*) yang menjadi kunci dari



konsep *sustainable development*. Perusahaan yang mengabaikan atau kurang aktif dalam CSR akan berdampak pada reputasi perusahaan yang menurun pada pandangan masyarakat, karena perusahaan dianggap tidak peduli terhadap isu sosial dan lingkungan. Reputasi perusahaan yang buruk di pandangan masyarakat akan menyebabkan investor juga akan ikut berpandangan buruk dan juga berdampak pada penurunan harga saham. Investor pada saat ini mulai memandang perusahaan tak selalu pada laba (*profit*) yang dikuasai, akan tetapi beserta kontribusi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak pemangku kepentingan. CSR memiliki tujuan untuk mengembangkan lingkup organisasi lebih layak dan etis dalam melakukan operasionalnya supaya tidak berdampak buruk pada masyarakat dan lingkungannya (Utomo, 2019). Oleh karena itu, pengungkapan CSR oleh perusahaan mampu memberikan persepsi pada pemangku kepentingan akan keberlanjutan perusahaan pada saat mendatang.

Pengungkapan CSR oleh perusahaan dapat meningkatkan ketertarikan oleh investor terhadap perusahaan tersebut karena investor membutuhkan perusahaan yang peduli terhadap lingkungannya. Hal ini tentu menjadi cerminan dari produk yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aktivitas operasional yang berpengaruh terhadap lingkungan jelas selayaknya memiliki tanggung jawab penuh terhadap lingkungannya. Hal tersebut sudah menjadi etika dalam berbisnis di lingkungan masyarakat. Investor juga lebih menyukai informasi dari perusahaan yang mengungkapkan adanya pertanggungjawaban pada pihak-pihak internal dan eksternal. Bagi investor,

pengungkapan CSR dijadikan pedoman untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi di saham perusahaan. Investor dapat melihat bagaimana perusahaan berkomitmen dalam memenuhi tanggung jawab lingkungannya. Program CSR yang dilaksanakan dan diungkapkan oleh perusahaan dapat memaksimalkan tingkat keuangan dalam jangka panjang.

Banyak perusahaan dikatakan memiliki kontribusi yang baik dalam perekonomian negara, tapi tidak jarang juga perusahaan terutama perusahaan yang berjasa dalam perekonomian negara justru mengabaikan tanggung jawabnya kepada lingkungan sosialnya. Terdapat permasalahan yang terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia pada saat ini, yaitu masih banyaknya perusahaan yang kurang paham akan pentingnya pengungkapan CSR. Padahal berdasarkan pada teori sinyal, CSR adalah salah satu strategi yang mampu meningkatkan reputasi perusahaan pada pandangan *stakeholders*. Namun, CSR tentunya membutuhkan beban atau pengeluaran yang cukup besar. Hal tersebut menjadi faktor penghambat suatu perusahaan tidak ingin mengambil risiko yang tinggi untuk laba mereka. Keputusan perusahaanlah yang menentukan apakah perusahaan harus mengadakan dan mengungkapkan kebijakan CSR.

Terdapat beberapa studi terdahulu yang membahas keterkaitan antara pengungkapan CSR dengan harga saham, salah satunya adalah studi yang diungkapkan oleh Tasnia et al. (2021), mengemukakan hasil bahwa terdapat dampak positif dari pengungkapan CSR terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, hasil penelitian oleh Ender & Brinckmann (2019) juga menggambarkan dampak positif dari CSR di bidang lingkungan terhadap harga

saham dalam rentang waktu sedikit. Tidak hanya itu, penelitian oleh Sari & Matusin (2019) juga memiliki hasil bahwa laporan CSR berdampak secara positif terhadap harga saham. Sementara itu, terdapat studi lain yang diungkapkan oleh Utomo (2019), menggambarkan hasil apabila CSR tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Studi ini ditunjang oleh studi yang diungkapkan Wijaya & Lukman (2022) yang memiliki hasil bahwa CSR berdampak signifikan dan negatif terhadap harga saham. Hal tersebut menggambarkan hasil yang kurang konsisten yang menjadi kebaruan pada studi ini.

Strategi lainnya yang dapat dilakukan perusahaan dalam menaikkan atau mempertahankan harga saham adalah dengan memiliki kebijakan *leverage*. *Leverage* adalah kebijakan untuk mengukur utang yang digunakan oleh suatu perusahaan. Peningkatan *leverage* untuk aktivitas perusahaan akan membuahkan laba yang semakin meningkat. Kebijakan *leverage* yang diterapkan dengan baik untuk aktivitas operasional perusahaan tentu akan berdampak pada peningkatan harga saham. Di samping itu, *leverage* juga dapat menimbulkan risiko usaha yang tinggi bagi investor dan perusahaan. Perusahaan pada dasarnya perlu untuk mementingkan strategi pelunasan utang dibandingkan dengan memenuhi kepentingan pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi risiko kebangkrutan karena sebagian dari laba operasionalnya harus dialokasikan untuk melunasi utang tersebut, yang mana akan dapat mengganggu kinerja perusahaan. Investor akan menjadi kurang yakin untuk menanamkan modal

pada perusahaan terkait dan kemungkinan penanam modal akan menghindari untuk berinvestasi di saham perusahaan, mengingat besarnya laba perusahaan berasal dari utang yang berisiko sangat tinggi.

*Leverage* dapat membantu perusahaan untuk membiayai kebutuhan pendanaan dalam seluruh aktivitasnya. Aktivitas perusahaan di dalam perusahaan dapat berupa proses produksi yang dilakukan setiap harinya. Tingkat produksi yang dinilai tinggi diekspektasikan dapat meningkatkan laba perusahaan. Menurut Bangun & Natsir (2023), *leverage* yang memiliki nilai semakin tinggi akan menunjukkan kepercayaan pihak luar. Maka dari itu, peningkatan harga saham perusahaan dapat terdorong karena semakin tinggi modal yang ditanamkan akan semakin tinggi juga suatu kesempatan untuk mencapai tingkat laba. Semakin besar laba yang diberikan oleh perusahaan, penanam modal akan berminat dalam menginvestasikan uangnya pada suatu saham. Hal ini menunjukkan adanya dampak positif dari *leverage* bagi perusahaan. Namun, kebijakan *leverage* yang tidak memiliki laba yang tinggi akan berdampak pada perusahaan akan dinilai tidak sehat dan memiliki risiko tinggi oleh investor.

Terdapat studi terdahulu yang membahas keterkaitan antara kebijakan *leverage* dengan harga saham, salah satunya adalah studi yang diungkapkan oleh Bangun & Natsir (2023) yang mengutarakan bahwa *leverage* berdampak positif terhadap harga saham. Selain itu, studi oleh Natalia et al. (2020) juga memiliki hasil yang sama, yaitu *leverage* yang ditaksir dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berdampak positif terhadap harga saham. Tidak hanya itu,

penelitian yang diutarakan Shita et al. (2022) juga memiliki hasil bahwa *leverage* yang diwakili oleh DER mempunyai dampak positif dan signifikan pada harga saham.

Beberapa penelitian lainnya mengutarakan hasil negatif antara *leverage* terhadap harga saham, salah satunya dinyatakan oleh Novita & Situmorang (2020) yang mengungkapkan bahwa *leverage* yang diwakili menerapkan DER tidak berdampak terhadap harga saham. Selain itu, Angeline et al. (2021) juga menggambarkan bahwa *leverage* berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Peneliti selanjutnya, Gunawan et al. (2020) juga memiliki hasil bahwa *leverage* yang diukur menerapkan DER tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Temuan studi ini menggambarkan konsistensi yang kurang, sehingga dijadikan kebaruan pada penelitian ini.

Ukuran perusahaan (*firm size*) menjadi elemen yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham. Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut menjadi indikator penting dalam menilai besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan memiliki fleksibilitas lebih besar dalam memanfaatkan aset pada perusahaan tersebut. Dalam hal ini, pemasukan atau penjualan perusahaan dapat menjadi lebih stabil, sehingga akan berdampak juga pada kestabilan harga saham. Ukuran perusahaan yang besar akan berpengaruh pada tingginya harga saham. Begitupula sebaliknya, perusahaan yang memiliki ukuran kecil akan berpengaruh pada rendahnya harga saham.

Perusahaan dikatakan berprestasi ketika memiliki ukuran yang besar, sebab perusahaan besar akan memiliki kondisi keuangan dan kinerja keuangan yang sehat. Ukuran perusahaan bisa diketahui dari neraca dalam laporan keuangan masing-masing perusahaan yang dapat diakses oleh publik. Para investor menjadikan laporan keuangan perusahaan sebagai pedoman untuk keputusan berinvestasi. Ukuran perusahaan yang besar mampu meningkatkan harga saham perusahaan karena lebih diminati oleh penanam modal.

Terdapat penelitian terdahulu yang mendiskripsikan keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan harga saham, salah satunya adalah penelitian yang dikemukakan oleh Nasution & Sari (2020) yang mengutarakan bahwa ukuran perusahaan mampu memengaruhi secara signifikan pada harga saham. Namun di samping itu, terdapat penelitian lain yang menentang hal tersebut, yaitu studi Budiharjo et al. (2022) oleh yang mengungkapkan bahwa harga saham tidak mampu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hal tersebut ditunjang oleh penelitian yang diutarakan oleh Angeline et al. (2021) yang memiliki hasil bahwa harga saham perusahaan mampu dipengaruhi secara negatif signifikan oleh ukuran perusahaan.

Investor selalu memastikan modal yang akan mereka investasikan kepada perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan sebelum memulai berinvestasi. Investor perlu mencari tahu mengenai kinerja perusahaan, terutama pada rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas mampu menggambarkan nilai dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit (Kasmir, 2019:198). Setiap perusahaan selalu

memiliki rencana untuk meningkatkan profitabilitas perusahaannya sebab ketika perusahaan terkait mempunyai laba yang tinggi, maka tingkat kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pihak pemangku kepentingan juga akan berpengaruh.

Profitabilitas juga menjadi salah satu faktor yang sangat berpengaruh untuk menentukan keberlanjutan perusahaan terkait. Tingkat profitabilitas perusahaan harus selalu menguntungkan supaya investor bisa selalu menanamkan modalnya pada perusahaan terkait serta menarik perhatian penanam modal lain untuk ikut berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan. Tingkat profitabilitas dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang dapat diakses merupakan laporan keuangan perusahaan publik yang *listed* di BEI.

Rasio yang paling sering dimanfaatkan dalam menganalisis profitabilitas adalah rasio *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan *Earning per Share* (EPS). Dalam konteks penelitian ini, kami akan memanfaatkan rasio *Return on Equity* (ROE) sebagai alat pengukuran profitabilitas, yang bertujuan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap modal yang ditanamkan. Menurut Utomo (2019), ROE dapat menghasilkan ukuran profitabilitas bagi investor. Rasio tersebut memanfaatkan modal usaha dengan berasumsi operasi yang membuahkan laba akan turun meningkatkan modal milik investor selama tahun berjalan. Peningkatan laba perusahaan ini maka akan memengaruhi harga saham perusahaan. Pentingnya laba dalam menarik minat investor untuk

berinvestasi menunjukkan urgensi penggunaan rasio profitabilitas sebagai alat pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah membahas keterkaitan antara profitabilitas dengan harga saham, salah satu penelitian adalah yang dilakukan oleh Hawa (2023), memiliki hasil bahwa profitabilitas berdampak signifikan terhadap harga saham. Studi ini juga didukung dengan penelitian oleh Utomo (2019) yang memiliki hasil bahwa profitabilitas yang diukur menerapkan *Return on Equity* (ROE) berdampak secara signifikan terhadap harga saham. Selain itu, studi oleh Saprudin & Hasyim (2020) juga memiliki hasil bahwa profitabilitas berdampak signifikan terhadap harga saham.

Terdapat beberapa penelitian lainnya yang memiliki hasil negatif pada keterkaitan profitabilitas dengan harga saham, yaitu oleh Wulandari et al. (2020) yang memiliki hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki hasil yang tidak signifikan dan berdampak negatif terhadap harga saham. Selain itu, Anila W. et al. (2023) juga memiliki hasil bahwa terdapat berdampak tidak langsung dari *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Studi ini juga didukung dengan studi oleh Rahma et al. (2021) yang memiliki hasil bahwa profitabilitas tidak berdampak terhadap harga saham. Temuan studi ini kurang menggambarkan konsistensi, sehingga dijadikan kebaruan pada penelitian ini.

Eksistensi profitabilitas dianggap sangat penting dalam keberlangsungan berusaha. Laba dinilai sangat penting untuk meningkatkan



minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan serta beberapa kebijakan perusahaan seperti CSR dan *leverage* juga membutuhkan adanya laba yang seimbang. Hal ini menunjukkan pentingnya profitabilitas dalam perusahaan, sehingga menjadi moderasi dalam penelitian ini untuk memperkuat atau memperlemah pengungkapan CSR, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Eksistensi profitabilitas terhadap moderasi pengungkapan CSR terhadap harga saham ini didukung oleh peneliti terdahulu yaitu Saifudin & Nurhadi (2022) yang memiliki hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berdampak positif dalam memoderasi pengungkapan CSR aspek lingkungan dan signifikan terhadap harga saham. Namun, temuan dari studi yang sama menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan ROE, memiliki dampak negatif dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR pada aspek ekonomi dan sosial, serta tidak menunjukkan signifikansi terhadap harga saham. Hal ini menggambarkan hasil penelitian yang kurang konsisten yang menjadi kebaruan pada penelitian ini.

Eksistensi profitabilitas terhadap *leverage* didukung oleh peneliti terdahulu yaitu Romadhon & Yuniningsih (2022) yang memiliki hasil bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* yang diukur menggunakan DER terhadap harga saham. Namun, penelitian oleh Aristaldo & Rahmiyati (2022) menentang hal tersebut dan menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi *leverage* terhadap harga saham. Hasil penelitian yang bertentangan ini menunjukkan konsistensi yang kurang

sehingga menjadi kebaruan pada penelitian ini. Di samping itu, peran profitabilitas terhadap moderasi ukuran perusahaan terhadap harga saham menjadi kebaruan yang akan diteliti pada penelitian ini karena belum adanya hasil dari penelitian serupa.

Perusahaan juga memerlukan peran penting dari *stakeholder* atau pemangku kepentingan dalam meningkatkan atau mempertahankan harga saham, sebab keberlangsungan perusahaan bergantung pada pemangku kepentingan. Perusahaan perlu untuk mengungkapkan informasi kepada *stakeholder* setiap tahunnya, contoh laporan yang harus diungkapkan adalah laporan tahunan (*annual report*), laporan keuangan (*financial report*), serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Informasi penting terkait perusahaan ini harus dapat diakses oleh publik. Berdasarkan informasi tersebut, para pemangku kepentingan akan lebih mudah untuk menerima informasi terkait pengungkapan program CSR yang dilakukan perusahaan, kebijakan *leverage*, serta informasi terkait total aset perusahaan yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Pengungkapan informasi oleh perusahaan ini menjadi media yang digunakan untuk menyampaikan sinyal kepada pemangku kepentingan yang akan dijadikan pedoman untuk pengambilan keputusan, terutama investor. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa sinyal informasi dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan keputusan dalam menanamkan saham kepada suatu perusahaan. Selain itu, sinyal ini dapat menjadi media promosi untuk memberikan informasi terkait kelebihan perusahaan kepada pengguna

informasi. Sinyal yang baik akan memberikan dampak positif berupa peningkatan penjualan dan harga saham. Selain itu, perusahaan juga akan mendapatkan pengakuan masyarakat. Sesuai dengan teori legitimasi, untuk dapat bertahan, perusahaan perlu mendapatkan legitimasi atau pengakuan baik dari pemangku kepentingan.

Kebaruan pada penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan teori legitimasi, sebab di penelitian-penelitian terdahulu didominasi oleh teori sinyal. Selain itu, pengungkapan CSR, *leverage*, dan ukuran perusahaan menjadi variabel independen dikarenakan investor di masa sekarang yang tidak hanya menganalisis umur perusahaan berdasarkan kontribusi internal saja, tapi juga kontribusi eksternal yang berpengaruh pada citra perusahaan di masyarakat. Keterbaruan penelitian lainnya adalah pada penggunaan profitabilitas sebagai variabel yang memoderasi pengungkapan CSR, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sebab jika profit tidak seimbang dalam perusahaan, maka pengungkapan CSR dan *leverage* tidak dapat dilaksanakan dengan baik serta tidak akan meningkatkan ukuran perusahaan. Berangkat dari latar belakang masalah dan teori yang telah dipaparkan, dapat dilakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022 dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena yang telah diungkapkan di atas, maka perumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham?
5. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham?
6. Apakah profitabilitas dapat memoderasi *leverage* terhadap harga saham?
7. Apakah profitabilitas dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap harga saham?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diungkapkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap harga saham.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Akademis**

Hasil riset ini diharapkan bisa membuka wawasan baru dan menambah pemahaman kita tentang corporate social responsibility, leverage, dan dampak ukuran perusahaan terhadap harga saham dan profitabilitas dengan menggunakan pemoderasi. Harapannya, temuan dari riset ini bisa menjadi bahan bacaan yang bermanfaat untuk perkembangan ilmu, serta menjadi referensi penting bagi peneliti masa depan yang ingin melengkapi atau memperluas penelitian ini.

##### **2. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran baru mengenai pengungkapan *corporate social responsibility*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham serta dapat dijadikan acuan dalam mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi. Investor juga dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai informasi terkait aspek lainnya dalam menilai harga saham, sehingga tidak berfokus pada ukuran moneter saja.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan manajer terkait pengungkapan *corporate social responsibility*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham serta dijadikan acuan untuk pertimbangan atas pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan.

c. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat dalam pengambilan keputusan serta menganalisis untuk berinvestasi di pasar modal. Masyarakat juga dapat menjadi tahu akan hak-hak yang seharusnya didapatkan dari perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, *leverage*, dan ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan.