

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor *Basic Material* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Hardina Rahmawati¹, Syamsul Bahri², Hartini Prasetyaning Pawestri³

^{1,2,3}Universitas Widyagama Malang, Indonesia

E-mail: hardinar13@gmail.com¹, syamsulbahri.uwg@gmail.com², tiningharun@gmail.com³

Article History:

Received: 05 Juli 2024

Revised: 20 September 2024

Accepted: 30 September 2024

Keywords: *corporate social responsibility, current ratio, return on assets, harga saham*

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility*, likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan dari dua puluh dua perusahaan sektor *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dengan menggunakan program *stata/mp 17*. Variabel independen pada penelitian ini adalah CSR yang diukur dengan indeks *Global Reporting Initiative (GRI) G4*, likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (*current ratio*), dan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang diukur dengan harga penutupan (*closing price*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR, likuiditas dan profitabilitas secara parsial dan simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham

PENDAHULUAN

Dalam proses perkembangan dunia yang sangat cepat, setiap negara ditargetkan agar dapat menghadapi perkembangan secara tepat dan cepat. Perkembangan terjadi di berbagai sektor termasuk pada sektor lingkungan dan ekonomi. Beberapa tahun terakhir, masalah tanggung jawab sosial Perusahaan banyak menarik perhatian di berbagai kalangan termasuk akademisi dan praktisi perusahaan. tanggung jawab sosial atau disebut *corporate social responsibility (CSR)* menjadi tema yang dominan dalam dunia bisnis. Banyak Perusahaan telah membuat komitmen CSR, dan menerbitkan laporan CSR. Hal ini digunakan sebagai media untuk meningkatkan pada promosi serta keuangan Perusahaan. Menanggapi meningkatnya popularitas CSR dalam praktiknya, terdapat dampak terhadap tindakan perusahaan serta hasil bagi Perusahaan yang telah menerbitkan laporan tanggungjawab sosial ini (Yongtae, 2014).

Tanggungjawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) melibatkan seluruh stakeholder yang ada pada perusahaan, termasuk pelanggan, komunitas, pegawai, kompetitor, pemerintah serta pemilik atau *investor*. Terdapat argumen bahwa sistem pelaporan Perusahaan tidak hanya terpaku pada *single bottom line* yaitu nilai Perusahaan yang direfleksikan hanya dari kondisinya keuangannya

saja, namun pada laporan kinerja perusahaan diharapkan juga juga berdasarkan pada tiga prinsip dasar (*triple bottom line*) yaitu finansial (*profit*), sosial (*people*), dan bumi (*planet*) yang dikenal juga dengan *triple P* (Fuadah, Yuliani, & Safitri, 2018). Karena kondisi finansial saja tidak cukup menjamin bahwa kinerja sebuah perusahaan dapat dikatakan baik dan akan tumbuh secara berkelanjutan. Tanggungjawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) diakui sebagai salah satu komponen terpenting dari startergo perusahaan untuk memastikan nilai jangka Panjang serta pertumbuhan berkelanjutan dari sebuah perusahaan.

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2019) *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, Rulyanti & Astri (2023) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan merupakan fokus utama dalam mendirikan perusahaan. Secara umum perusahaan memanfaatkan pasar modal sebagai sarana pendanaan. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2015).

Dalam menganalisis kinerja keuangan terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi harga saham, yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen utang atau leverage, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Pada dasarnya menganalisis kinerja keuangan dilakukan untuk mengevaluasi kinerja sebelumnya sehingga diperoleh posisi keuangan yang mewakili realitas perusahaan serta potensi kinerja yang akan berlanjut.

Likuiditas merupakan ukuran perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi jangka pendek dengan menggunakan aset yang tersedia. Likuiditas juga memberikan gambaran mengenai seberapa lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar (Brigham & Houston). Adanya rasio lancar yang tinggi mengindikasi adanya kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan resiko rendah) namun memiliki pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan. dalam penelitian ini rasio likuiditas diwakili dengan *current ratio* (CR) Dimana *current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2013)

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra, Purwanto & Wiska (2023) *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Fernando, Zain, & Syaputra (2023) *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 dikarenakan saat ini di Indonesia sektor basic material ini semakin meningkat dikarenakan banyaknya investor yang menanamkan modalnya serta Tingkat efektifitas menanam modal semakin baik (Chandra, Tan, Purba, & Rioni, 2023). Sektor bahan baku mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa yang nantinya akan diolah untuk memproduksi bahan jadi, yang meliputi perusahaan yang memproduksi bahan kimia, material konstruksi, pertambangan logam & mineral serta produk kayu & kertas. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sektor bahan baku (*basic material*) sebagai objek penelitian.

Perusahaan Sektor Bahan Baku dipilih menjadi subjek penelitian karena merupakan sektor yang dapat memunculkan berbagai isu lingkungan. Salah satu isu lingkungan yang sering terjadi ,yaitu pencemaran lingkungan baik pencemaran tanah, pencemaran air, maupun pencemaran udara.

Pencemaran lingkungan terjadi karena kecenderungan manusia dalam memanfaatkan sumber daya alam yang eksploitatif dan tidak memperhatikan keseimbangan alam. Seiring dengan perkembangan industri yang memanfaatkan alam sebagai sumber daya utama, maka tidak menutup kemungkinan bahwa kerusakan pada lingkungan akan terjadi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti memiliki motivasi untuk meneliti variable yang dapat mempengaruhi harga saham, Adapun variable yang dimaksud yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, likuiditas dan profitabilitas dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor *Basic Material* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”

LANDASAN TEORI

Teori Stakeholder

Menurut Ghozali & Chariri (2007) teori *stakeholder* adalah perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, tetapi juga dapat memberi mandat bagi pemegang kepentingannya. Artinya adanya dan beroperasinya suatu perusahaan merupakan adanya dukungan dari pemegang saham (*stakeholder*). Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *stakeholder* merupakan keterikatan yang didasarkan oleh kepentingan tertentu. Dengan hal ini, maka berkaitan dengan *stakeholder theory* artinya membahas hal yang berkaitan dengan kepentingan berbagai pihak. Kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada adanya dukungan *stakeholder* sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Semakin besar peran *stakeholder*, maka semakin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Dengan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan kebijakan dividen, *stakeholder* dapat menganalisa yang dampaknya akan meningkatkan dukungan operasional perusahaan.

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. dalam teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan sebuah perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan terhadap pihak eksternal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak lain yang terkait dan berkepentingan dengan informasi tersebut. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, laporan tahunan dan informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan.

Pada teori signal mengemukakan mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan *owner* perusahaan. sinyal dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain (Yasa, 2010).

Informasi merupakan salah satu unsur yang sangat penting bagi investor sebelum menanamkan modalnya. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan investor maupun kreditur sebagai alat analisis mandiri untuk mengambil keputusan investasi dan kredit. Jika pengumuman tersebut memiliki nilai yang positif, maka diharapkan akan memiliki reaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan saham pada saat informasi tersebut diumumkan dan pelaku pasar terlebih dahulu mengintrepetasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (*good*

news) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Apabila pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal yang baik bagi investor, maka terjadilah perubahan harga saham, harga saham akan mengalami kenaikan (Suryani & Herianti)

Analisis Saham

Menurut Hardiyanti, Chalid & Basamalah (2022) terdapat dua macam analisis dalam menentukan nilai saham, yaitu melalui informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang meliputi laporan keuangan, deviden, dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi yang sifatnya teknikal berasal dari luar perusahaan, yaitu meliputi ekonomi, politik, dan lainnya.

Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan metode pengevaluasian saham, komoditas ataupun sekuritas lainnya yang dilakukan dengan menganalisis statistik aktivitas di masa lalu guna memprediksikan pergerakan harga di masa mendatang (Ong, 2016). Investor dapat melakukan pengamatan perubahan volume dan harga perdagangan sebagai alat pengambilan Keputusan untuk membeli atau menjual saham. Dalam analisis ini terdapat trendline dalam saham. Trendline yaitu alat ukur yang digunakan seorang trader untuk melakukan analisis teknikal. Dalam trendline terdapat tiga penggolongan, yaitu *uptrend*, *downtrend*, dan *sideways*.

Analisis teknikal biasanya lebih sesuai diperuntukan untuk investasi jangka pendek atau biasa disebut trading karena trend harga dapat bergerak dengan sangat cepat sehingga harus cepat dalam mengambil keputusan. Terdapat banyak indikator yang digunakan dalam analisis teknikal misalnya *Moving Average (MA)*, *Bollinger Bands*, *Stochastic*, *Moving Average Convergence Divergence (MACD)*, dan *Parabolic Sar* (Ong, 2016).

Analisis Fundamental

Analisis fundamental pertama kali muncul pada tahun 1934 dengan dipublikasikannya buku yang berjudul “Security Analysis” mengenai investasi. Analisis fundamental akan melihat bahwa pasar dapat menilai aset terlalu rendah atau terlalu tinggi. Dengan melakukan analisis fundamental, investor dapat memperkirakan nilai sebenarnya dari sebuah aset. Menurut May (2013) tujuan dari analisis fundamental adalah untuk mengukur kinerja serta Kesehatan suatu perusahaan yang berkaitan di masa lalu (*cash flow*) serta tingkat pertumbuhannya (*grow rate*).

Inti dari analisis fundamental adalah menemukan apakah harga saham saat ini terlalu mahal (*overprice*) atau harga dibawah pasar atau cukup murah (*underprice*) sehingga hal ini dapat menentukan Keputusan investor untuk membeli atau menjual saham (Jefferson & Sudjatmoko, 2014). Analisis fundamental membuktikan perkiraan harga saham yang akan datang dengan mengestimasi faktor fundamental yang memengaruhi harga saham di waktu yang akan datang, serta menerapkan hubungan antar variabel sehingga diperoleh suatu taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model* (Husnan, 2001).

Corporate Social Responsibility

Menurut Muliani, Novitasari, & Saitri (2019) *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan komitmen perusahaan untuk ikut berperan serta dalam Pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan sendiri, komunitas setempat, maupun bagi masyarakat. Keterlibatan dalam tanggung

jawab sosial (CSR) perusahaan muncul karena kesadaran masyarakat yang sudah modern memahami bahwa tindakan perusahaan dapat berdampak buruk pada lingkungan sekitarnya.

Dalam proses produksi bahan baku secara langsung akan menghasilkan limbah produksi yang berkaitan erat dengan permasalahan pencemaran lingkungan. Proses produksi bahan baku juga harus dilakukan oleh tenaga kerja yang ahli sehingga masalah keselamatan kerja juga harus diperhatikan. Di lain sisi perusahaan bahan baku merupakan perusahaan yang menyediakan bahan baku yang dijadikan bahan dasar pembuatan suatu produk sehingga isu lingkungan sangat erat dengan perusahaan bahan baku

Corporate Social Responsibility (CSR) sangat memengaruhi harga saham. Sebagai bagian dari strategi bisnis yang diterapkan pada perusahaan pada beberapa tahun terakhir ini, maka perusahaan semakin sadar pentingnya penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Selain itu, perusahaan memiliki motivasi untuk menjalankan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dikarenakan terdapat Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74 ayat 1 yang menyebutkan “Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan”

***Sustainability Reporting* (Laporan Berkelanjutan)**

Sustainability Reporting (laporan berkelanjutan) merupakan laporan yang didalamnya memuat informasi kinerja keuangan juga informasi non keuangan, yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan dapat bertumbuh secara berkesinambungan (*Sustainable Performance*) (Elkington, 1997). ‘Laporan Berkelanjutan’ adalah sebuah kata umum yang dianggap sinonim istilah lainnya untuk menggambarkan laporan mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial. Sebuah laporan berkelanjutan harus menyediakan gambaran yang berimbang dan masuk akal dari kinerja keberlanjutan sebuah perusahaan baik kontribusi positif maupun negatif. Implementasi *Sustainability Reporting* di Indonesia didukung oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007.

Likuiditas

Likuiditas (liquidity) adalah kemampuan untuk mengubah asset menjadi kas dalam waktu singkat (Bodie, Kane, & Marcus, 2019). Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya, jika perusahaan jatuh tempo, maka perusahaan mampu memenuhi utang tersebut. Menurut Brigham & Houston (2001) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan (Muharramah & Hakim, 2021). Secara singkat, rasio rentabilitas (*profitability ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan asset atau modal perusahaan (Ermaini, Suryani, Sari, & Hafidzi, 2021). Semakin tinggi rasio yang dimiliki perusahaan maka semakin baik karena laba yang didapatkan semakin besar.

Harga saham

Harga saham adalah salah satu bentuk surat berharga yang dapat diperjualbelikan dalam pasar modal yang dapat memperoleh keuntungan atau kerugian bagi perusahaan dalam periode tertentu (Siregar, Rambe, & Jumeida, 2021). Pengukuran dari variabel harga saham merupakan harga penutupan saham tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada saat hasil periode terakhir. UU No. 8 Tahun 1995, Bab I Pasal 1 butir 13 Tentang Pasar Modal menyatakan “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Harga saham pada bursa sangat ditentukan oleh adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Begitu juga jika semakin banyak investor yang menjual saham suatu perusahaan maka dampaknya harga saham perusahaan tersebut akan turun. Indikator harga saham menggambarkan berbagai hal mengenai hal yang terjadi antara penjual dan pembeli.

METODE PENELITIAN**Pendekatan dan Jenis penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan statistic inferensial yang berhubungan dengan penarikan Kesimpulan yang bersifat umum dari data yang telah disusun serta diolah. Statistika inferensial atau statistika induktif maksudnya adalah menyajikan, dan menganalisa data dari suatu kelompok untuk ditarik kesimpulan, prinsip-prinsip tertentu yang berlaku bagi kelompok yang lebih besar (populasi) disamping berlaku bagi kelompok yang bersangkutan (sampel).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode, yaitu periode 2019-2023 yaitu sebanyak 96 perusahaan sektor *basic material*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh sebanyak 22 perusahaan yang memiliki kriteria sampel. Dengan demikian banyaknya sampel yang dapat diteliti selama 5 tahun yaitu sebanyak 110 sampel

Teknik Analisa Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat dan mengujinya dengan bantuan program Stata/MP 17. Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan estimasi data panel. Pertama, meningkatkan jumlah observasi (sampel), dan kedua, memperoleh variasi antar unit yang berbeda menurut ruang dan variasi menurut (waktu).

HASIL DAN PEMBAHASAN**Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

Tabel 1. Ringkasan Statistik

Variable		Mean	Std. dev.	Min	Max	Observations	
Y	overall	1635.891	2559.393	52	12600	N =	110
	between		2411.507	116	8930	n =	22
	within		973.9281	-2379.109	6370.891	T =	5
X1	overall	.2152847	.1577381	.010989	.6923077	N =	110
	between		.1375849	.032967	.4945055	n =	22
	within		.0815252	.0284715	.4130869	T =	5
X2	overall	5.019438	20.02262	.1619903	208.4446	N =	110
	between		11.66078	1.118109	56.33294	n =	22
	within		16.42929	-42.7391	157.1311	T =	5
X3	overall	.0515767	.04513	.0001902	.1988897	N =	110
	between		.0393359	.0050871	.1435715	n =	22
	within		.0233706	-.0041851	.139131	T =	5

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output Statistik Deskriptif Stata/MP 17

Berdasarkan dari output ringkasan statistik data diatas, terdapat data yang ekstrim sehingga memungkinkan akan dapat terjadi masalah dalam pengujian normalitas. Dilihat dari hasil statistik deskriptif data tersebut memiliki perbandingan yang sangat jauh dengan data yang lain. Dalam uji normalitas data tidak terdistribusi normal. Dengan demikian peneliti melakukan evaluasi dengan melakukan tranformasi sqrt dan outlier data agar memperoleh hasil yang baik dan berdistribusi normal. Berikut ini adalah hasil dari uji statistic deskriptif setelah ada transformasi data dengan sqrt dan outlier.

Tabel 2. Ringkasan Statistik dengan data outlier dan SQRT

Variable		Mean	Std. dev.	Min	Max	Observations	
sqrt_Y	overall	28.27227	9.065768	10.3923	47.43416	N =	75
	between		7.792279	15.78722	41.25011	n =	15
	within		4.975006	16.00491	44.34651	T =	5
sqrt_X1	overall	.4044292	.1713356	.1048285	.7559289	N =	75
	between		.1467383	.1745982	.665772	n =	15
	within		.0948032	.2482882	.6509936	T =	5
sqrt_X2	overall	1.356007	.3503105	.4024802	2.375257	N =	75
	between		.2532734	1.056054	1.895625	n =	15
	within		.2490731	.2417111	1.95357	T =	5
sqrt_X3	overall	.2038564	.103121	.0137912	.4459705	N =	75
	between		.0924392	.0640546	.3780566	n =	15
	within		.0505058	.0491069	.3245608	T =	5

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output Statistik Deskriptif Stata/MP 17

Berdasarkan data statistik deskriptif diatas, penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 15 perusahaan. Setelah dilakukan transformasi data sehingga selisih nilai data minimum dan maximum tidak terlalu ekstrim jika dibandingkan dengan data sebelumnya dan data inilah yang akan digunakan dalam pengujian selanjutnya.

Analisis Regresi Data Panel

1. Model estimasi

a. Common Effect Model (CEM)

Pada model ini data diasumsikan sama yang artinya mengabaikan perbedaan dimensi waktu dan individu dengan metode Ordinary Least Square (OLS), sehingga perilaku data dapat diasumsikan sama dengan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Common Effect Model (CEM)

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	75
Model	251.038277	3	83.6794255	F(3, 71)	=	1.02
Residual	5830.88536	71	82.1251459	Prob > F	=	0.3895
				R-squared	=	0.0413
				Adj R-squared	=	0.0008
Total	6081.92364	74	82.1881572	Root MSE	=	9.0623

sqrt_Y	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
sqrt_X1	1.878655	6.27974	0.30	0.766	-10.64279	14.4001
sqrt_X2	2.122851	3.026999	0.70	0.485	-3.912813	8.158516
sqrt_X3	-16.64098	10.3668	-1.61	0.113	-37.31179	4.029837
_cons	28.02625	5.412	5.18	0.000	17.23503	38.81747

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output CEM Stata/MP 17

b. Fixed Effect Model (FEM)

Model ini memperlakukan dimensi waktu dan setiap individu memiliki koefisien yang tetap dengan metode Least Squares Dummy Variable (LSDV), sehingga diasumsikan dapat mengakomodasi perbedaan dengan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Estimasi Fixed Effect Model (FEM)

Fixed-effects (within) regression			Number of obs	=	75
Group variable: ID			Number of groups	=	15
R-squared:			Obs per group:		
Within = 0.1235			min	=	5
Between = 0.0751			avg	=	5.0
Overall = 0.0119			max	=	5
corr(u_i, Xb) = -0.5160			F(3,57)	=	2.68
			Prob > F	=	0.0555

sqrt_Y	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
sqrt_X1	15.89941	6.565692	2.42	0.019	2.751838	29.04698
sqrt_X2	-.5974813	2.496965	-0.24	0.812	-5.597568	4.402605
sqrt_X3	19.25417	12.22791	1.57	0.121	-5.231802	43.74014
_cons	18.72718	4.860598	3.85	0.000	8.994002	28.46036

sigma_u	9.2602826					
sigma_e	5.3069029					
rho	.75277217	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(14, 57) = 10.72 Prob > F = 0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output FEM Stata/MP 17

c. Random Effect Model (REM)

Model ini memperlakukan dimensi waktu dan setiap individu memiliki koefisien yang tetap dengan metode Generalized Least Square (GLS), sehingga diasumsikan dapat mengakomodasi perbedaan yang secara spesifik dapat juga digunakan untuk mengatasi

masalah heterogenitas pada masing-masing individu dengan hasil estimasi sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Estimasi Random Effect Model (REM)

Random-effects GLS regression		Number of obs	=	75
Group variable: ID		Number of groups	=	15
R-squared:		Obs per group:		
Within	= 0.1166	min	=	5
Between	= 0.0549	avg	=	5.0
Overall	= 0.0055	max	=	5
corr(u_i, X) = 0 (assumed)		Wald chi2(3)	=	4.31
		Prob > chi2	=	0.2294

sqrt_Y	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
sqrt_X1	11.64735	6.078586	1.92	0.055	-.2664649	23.56116
sqrt_X2	.0514844	2.425372	0.02	0.983	-4.702158	4.805127
sqrt_X3	8.441263	11.0323	0.77	0.444	-13.18165	30.06418
_cons	21.77112	5.041837	4.32	0.000	11.8893	31.65294
sigma_u	7.8982634					
sigma_e	5.3069029					
rho	.68896157	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output FEM Stata/MP 17

2. Penentuan Model Estimasi

a. Chow Test

Chow test digunakan untuk menentukan model estimasi yang tepat dalam regresi data panel antara Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan output Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan nilai (Prob>F) sebesar $0,0000 < \alpha$, sehingga model estimasi yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

b. Durbin-Wu-Hausman Test

Durbin-Wu-Hausman test digunakan untuk menentukan model estimasi yang tepat dalam regresi data panel antara Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM) sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Pengujian Durbin-Wu-Hausman test

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
sqrt_X1	15.89941	11.64735	4.252065	2.481754
sqrt_X2	-.5974813	.0514844	-.6489657	.593636
sqrt_X3	19.25417	8.441263	10.81291	5.273535

b = Consistent under H_0 and H_a ; obtained from **xtreg**.

B = Inconsistent under H_a , efficient under H_0 ; obtained from **xtreg**.

Test of H_0 : Difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned}\chi^2(3) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\ &= 5.67\end{aligned}$$

$$\text{Prob} > \chi^2 = 0.1291$$

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output DWH Stata/MP 17

Berdasarkan hasil output pengujian Durbin-Wu-Hausman di atas menunjukkan nilai (Prob>chi2) sebesar $0,1291 > \alpha$, sehingga model estimasi yang terpilih adalah Random Effect Model (REM).

c. Lagrange Multiplier Test

Lagrange multiplier test digunakan untuk menentukan antara Common Effect Model (CEM) atau Random Effect Model (REM) dengan asumsi sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Pengujian Lagrange Multiplier Test

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{sqrt_Y}[\text{ID},t] = Xb + u[\text{ID}] + e[\text{ID},t]$$

Estimated results:

	Var	SD = sqrt(Var)
sqrt_Y	82.18816	9.065768
e	28.16322	5.306903
u	62.38257	7.898263

Test: Var(u) = 0

$$\begin{aligned} \text{chibar2}(01) &= 49.55 \\ \text{Prob} > \text{chibar2} &= 0.0000 \end{aligned}$$

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output DWH Stata/MP 17

Berdasarkan hasil output pengujian Lagrange Multiplier Test di atas menunjukkan nilai (Prob>chi2) sebesar $0,0000 < \alpha$, sehingga model estimasi yang terpilih adalah Random Effect Model (REM).

3. Pengujian Asumsi dan Kesesuaian Model

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dengan metode Skewness-Kurtosis tests:

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas Metode Skewness-Kurtosis tests

Skewness and kurtosis tests for normality

Variable	Obs	Pr(skewness)	Pr(kurtosis)	—— Joint test ——	
				Adj chi2(2)	Prob>chi2
sqrt_Y	75	0.5968	0.0314	4.88	0.0873
sqrt_X1	75	0.8665	0.0468	4.14	0.1264
sqrt_X2	75	0.1017	0.3373	3.74	0.1541
sqrt_X3	75	0.2096	0.1983	3.35	0.1870

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output SW Stata/MP 17

Berdasarkan output diatas menunjukkan nilai (Prob>chi2) sebesar $0,0837 > \alpha$ yang artinya nilai residual telah terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dalam suatu model regresi linear. Berikut hasil uji multikolinearitas metode Variance Inflation Factor (VIF):

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas Metode Variance Inflation Factor (VIF)

Variable	VIF	1/VIF
sqrt_X2	5.66	0.176549
sqrt_X1	5.28	0.189553
sqrt_X3	4.63	0.215980
Mean VIF	5.19	

Sumber: Hasil Pengolahan Data, Output VIF Stata/MP 17

Berdasarkan hasil output diatas menunjukkan nilai mean VIF sebesar $5,19 < 10$ yang artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4. Interpretasi

a. R-squared

R-squared menunjukkan seberapa baik kesesuaian model pada variasi variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Berdasarkan output Random Effect Model (REM) menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,0055 , yang artinya variabel bebas cukup baik dalam menjelaskan 0,55% dari variasi variabel terikat.

b. Uji Parsial

Uji parsial menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam variasi variabel terikat. Berdasarkan output Random Effect Model (REM) menunjukkan nilai sebagai berikut:

- 1) Nilai ($P > |z|$) pada sqrt_X1 sebesar $0,055 > \alpha$, maka secara parsial variabel corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- 2) Nilai ($P > |z|$) pada sqrt_X2 sebesar $0,983 > \alpha$, maka secara parsial variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- 3) Nilai ($P > |z|$) pada sqrt_X3 sebesar $0,444 > \alpha$, maka secara parsial variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham.

c. Uji Simultan

Uji simultan digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama. Berdasarkan output Random Effect Model (REM) menunjukkan nilai ($\text{Prob} > \text{Chi}^2$) sebesar $0,2294 > \alpha$, artinya semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Pembahasan

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham

CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya CSR tidak berdampak langsung pada harga saham. Pada umumnya, investor di Indonesia lebih cenderung untuk membeli saham untuk memperoleh capital gain, yang cenderung membeli dan menjual saham secara harian (daily trader), dengan memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Investor lebih memilih saham dengan melihat pada *market economy* dan berita-berita.

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh terhadap variabel independen yaitu harga saham. Dilihat dari nilai koefisien yang bernilai 11,64735 menunjukkan besarnya besarnya CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Artinya semakin besar atau kecilnya pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh A.A Miftah, Khairiyani, Rosida (2022); Maratus Sholihah & Dwi Ermayanti Susilo (2021), yang mengungkapkan bahwa CSR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Beragam sampel penelitian yang telah dilakukan yaitu; A.A Miftah, Khairiyani, Rosida (2022), menggunakan perusahaan sektor bahan baku; Maratus Sholihah & Dwi Ermayanti Susilo (2021); menggunakan perusahaan sektor properti. Berdasarkan argumen dan hasil penelitian tersebut dapat dibuat hipotesis pertama Corporate Sosial Responsibility tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Bernstein dan Wild (2001) mengatakan bahwa Current Ratio sebagai pengukur likuiditas memiliki keterbatasan. Likuiditas digambarkan sebagai kemampuan untuk memenuhi arus kas keluar di masa depan dengan arus kas masuk yang cukup. Current Ratio merupakan suatu ukuran yang statis (tetap) yang mengukur sumber daya yang tersedia pada suatu waktu tertentu untuk memenuhi kewajiban lancar. Sumber daya yang tersedia saat ini tidak cukup untuk merepresentasikan arus kas masuk di masa depan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa variabel *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham. Dengan nilai koefisiennya sebesar 0,0514844 menunjukan likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Winda Wijayanti, & Paulus Th Basuki Hadiprajitno (2019); I Dewa Gede Suryawan, & I Gde Ary Wirajaya (2017) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan argumen dan hasil penelitian tersebut dapat dibuat hipotesis kedua likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan guna mendapatkan laba yang terkait dengan penjualannya, total aktiva yang dimilikinya maupun modal sendiri (Hermuningsih, 2013). Berdasarkan perspektif teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang (Rizqia, dkk). Upaya tersebut dapat membangun sentimen positif dari investor

sehingga berpengaruh terhadap kenaikan harga saham di pasar modal.

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dilihat dari nilai koefisien yang bernilai sebesar 8,441263 menunjukkan besarnya kontribusi profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial.

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan Dimas Saputro (2019) yang melakukan penelitian dengan Hasil uji hipotesis ditemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Harga saham. ROA juga secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Kemudian penelitian Sambelay *et al.* (2017) juga menemukan hasil bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini diperoleh dikarenakan investor menilai ROA yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan bisa melakukan manajemen dengan baik dimana aktiva yang dimiliki agar terus bertambah dengan lebih cepat. Dengan terus bertambahnya aktiva perusahaan dengan cepat, maka akan semakin besar nilai perusahaan tersebut, dan akan banyak investor pula yang akan berminat memiliki saham itu. Dengan banyaknya permintaan untuk memiliki saham tersebut, maka akan bisa meningkatkan harga saham. Dengan demikian hipotesis ketiga *Profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Corporate Social Responsibility, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham

Perusahaan yang melaksanakan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan baik dan memiliki reputasi yang baik dalam hal tanggung jawab sosial sering dianggap lebih berharga dalam jangka panjang. Praktik CSR yang kuat dapat meningkatkan citra perusahaan dan membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan, termasuk investor. Ini dapat menghasilkan dampak positif pada harga saham perusahaan. Investor semakin menyadari pentingnya faktor sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Mereka cenderung memberikan preferensi dan mempertimbangkan faktor CSR dalam memilih perusahaan untuk diinvestasikan. Perusahaan yang memiliki reputasi CSR yang baik dapat menarik minat investor yang mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan dalam portofolio investasi mereka.

Harga saham dapat dipengaruhi dari Likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan yang diukur menggunakan Current Ratio menggambarkan tingkat kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi hutang lancarnya. Semakin tinggi tingkat Current Ratio menunjukkan kinerja keuangan jangka pendeknya semakin baik. Tingginya Current Ratio bisa dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu jumlah cash flow, maupun tingkat kredibilitas perusahaan tersebut dalam hubungannya dengan kreditur. Apabila pihak-pihak yang berkepentingan menggunakan rasio ini dalam menjalin kerjasamanya dengan perusahaan, maka pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya.

Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan Return On Asset. Return on asset merupakan sinyal keberhasilan manajemen dalam mengelola asetnya. Menurut Brigham and Houston (2010:148), Return on asset adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa semakin besar Return on asset, maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin besar, dengan pengelolaan aset yang semakin efektif dan efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa secara simultan

Corporate Social Responsibility, Likuiditas, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dapat dilihat dari nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ pada output Random Effect Model (REM) sebesar 0,2294. Dengan demikian hipotesis keempat Corporate Social Responsibility, Likuiditas, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dapat disimpulkan bahwa secara parsial maupun simultan ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai saham perusahaan. Likuiditas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum secara langsung memengaruhi penilaian investor terhadap harga saham perusahaan. Selanjutnya, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan perubahan harga saham selama periode penelitian. Secara simultan, Corporate Social Responsibility (CSR), likuiditas, dan profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor bahan baku. Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada perusahaan sektor bahan baku selama periode 2019–2023 kemungkinan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi pasar, keadaan makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan sentimen investor. Dengan demikian, pengungkapan CSR, tingkat likuiditas, dan profitabilitas belum dapat menjadi faktor utama dalam menjelaskan perubahan harga saham pada perusahaan sektor bahan baku yang menjadi objek penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Adawiyah, M. R., 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*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2019). *Dasar-dasar investasi* (9th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (n.d.). *Fundamentals of financial management* (8th ed.).
- Chandra, K., Tan, M., Purba, D. P., & Rioni, Y. S. (2023). Pengaruh debt to equity ratio, current ratio, cash ratio, return on asset dan total asset turnover terhadap dividend payout ratio pada perusahaan basic material. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing.
- Ermainsi, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Samudra Biru.
- Fuadah, L. L., Yuliani, & Safitri, R. H. (2018). *Pengungkapan sustainability reporting di Indonesia*. Citrabooks Indonesia.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hardiyanti, S., Chalid, L., & Basamalah, M. S. (2022). Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham industri perbankan (Studi pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Sosial (EMBISS)*, 2(2), 165–177.
- Hartono, J. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi* (10th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. UPP AMP YKPN.
- Jefferson, J., & Sudjarmoko, N. (2014). *Shopping saham modal sejuta! Dari nol sampai mahir*. Elex Media Komputindo.
- Kasmir. (2013). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*.