

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Harga Saham : Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Yumita ^{1*}, Elga Yulindisti ², Gita Desyana ³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Pontianak.

Corresponding Email: b1034221010@student.untan.ac.id ^{1*}

Histori Artikel:

Dikirim 21 Mei 2025; Diterima dalam bentuk revisi 30 Juni 2025; Diterima 10 Juli 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Yumita, Yulindisti, E., & Desyana, G. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham : Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2533-2545. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4314>.

Abstrak

Fokus penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya peran Corporate Social Responsibility (CSR) dalam menjaga stabilitas harga saham, khususnya pada sektor pertambangan yang rentan terhadap fluktuasi pasar. Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini adalah semakin meningkatnya kesadaran dan perhatian masyarakat dan investor terhadap CSR sebagai bagian dari sustainable business practices dan pengaruh persepsi pasar terhadap capaian kinerja keuangan dan resolusi perusahaan. Dalam konteks perusahaan pertambangan, kegiatan CSR menjadi penting karena sektor ini memiliki dampak lingkungan dan sosial yang signifikan. Tujuannya adalah untuk mengidentifikasi pengaruh pengungkapan CSR dengan tiga dimensi, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2023, serta menganalisis peran kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Adapun metode yang diterapkan adalah kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling dan analisis data melalui regresi dengan menggunakan SPSS 25. Temuan penelitian menunjukkan bahwa CSR ekonomi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan dimensi CSR lingkungan dan sosial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara langsung. Kinerja keuangan terbukti mampu memoderasi pengaruh CSR lingkungan terhadap harga saham, namun tidak untuk CSR ekonomi dan sosial. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa kombinasi pengungkapan CSR dan kinerja keuangan merupakan faktor penting dalam menjaring minat investor dan meningkatkan nilai saham perusahaan. Penelitian ini memberikan wawasan bagi perusahaan dalam mengelola strategi CSR dan kinerja keuangan untuk mendukung keberlanjutan nilai perusahaan di pasar modal.

Kata Kunci: CSR Ekonomi; CSR Lingkungan, CSR Sosial, Harga Saham; Kinerja Keuangan

Abstract

This study is motivated by the importance of the role of Corporate Social Responsibility (CSR) in maintaining stock price stability, especially in sector which is vulnerable to market fluctuations. The phenomena behind this research is the increasing awareness and attention of the public and investors to corporate social responsibility as part of sustainable business practices and the influence of market perceptions on the company's reputation. In the context of mining companies, CSR activities are important because this sector has significant environmental and social impacts. The aim is to identify the effect of CSR disclosure with three dimensions, namely economic, environmental, and social on the share price of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2020 - 2023, and to analyze the role of financial performance as proxy for ROA as a moderate variable in the relationship. The research method used is quantitative with a purposive sampling and regression data analysis technique using SPSS 25. The results showed that economic CSR has a positive and significant effect on stock prices, while the environmental and social CSR dimensions did not show a significant effect directly. Financial performance proved to be able to moderate the effect of environmental CSR on stock prices, but not on economic and social CSR.

Keyword: CSR-economic; CSR-environmental; CSR-social; Stock Price; Financial Performance; ROA.

1. Pendahuluan

Bursa saham berperan besar dalam perekonomian suatu negara sebagai wadah investasi dan sumber pendanaan jangka panjang. Pergerakan harga saham mencerminkan respons investor terhadap informasi yang tersedia mengenai kondisi perusahaan. Salah satu faktor non-keuangan yang kini semakin diperhatikan penanam modal ialah adanya pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). Pada tahun 2019 sektor energi mengalami penurunan nilai perusahaan yang signifikan, yang dihubungkan dengan penurunan harga saham. Hal ini menekankan pentingnya CSR sebagai mekanisme stabilisasi harga saham di sektor yang rentan terhadap gejolak pasar (Saragih & Sembiring, 2019). CSR merefleksikan kontribusi perusahaan dalam pembangunan berkelanjutan, yang memuat aspek tanggung jawab ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pada konteks perusahaan pertambangan, isu CSR menjadi semakin relevan mengingat tingginya risiko sosial dan lingkungan dari kegiatan operasionalnya. Pengungkapan CSR yang dinilai baik diharapkan mampu menaikkan legitimasi suatu perusahaan di mata konsumen dan para investor, sehingga berpotensi mempengaruhi harga saham. Perseroan atau perusahaan yang aktif melaksanakan CSR memiliki potensi untuk menarik lebih banyak investor, yang pada hasilnya akan berimplikasi terhadap meningkatnya jumlah permintaan dan juga harga saham. (Jao *et al.*, 2024). Dalam konteks ini, akuntansi memiliki peran krusial dalam pengungkapan CSR, di mana perusahaan diharapkan untuk melaporkan dampak kegiatan mereka terhadap lingkungan dan sosial dengan cermat. Dengan demikian, pengungkapan informasi CSR yang baik melalui akuntansi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas (Juniarti *et al.*, 2023). Harga saham di Indonesia saat ini menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam, dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatat penurunan 11,67% sejak awal tahun. Meskipun sempat menguat 4,79% pada 10 April 2025, sentimen pasar masih dipengaruhi ketidakpastian ekonomi global akibat ketegangan perdagangan. Di tengah aksi jual investor asing, investor domestik mulai menunjukkan peningkatan aktivitas. Kondisi pasar yang tidak stabil ini menjadi tantangan besar bagi pemulihan ekonomi dan kepercayaan investor. Hal ini juga dapat menyebabkan investor menarik dananya ke aset yang lebih aman (Tahar & Rachmawati, 2020).

Untuk memperkuat hubungan pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap harga saham, diperlukan dukungan dari adanya variabel moderasi. Dimana variabel moderasi ini bertujuan menguatkan atau melemahkan arah pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Pengenalan konsep CSR bertujuan untuk mengukur dampak dari aktifitas sukarela perusahaan dalam meningkatkan performa keuangan perusahaan (Suaidah *et al.*, 2020). Selain mempertimbangkan harga saham dan implementasi CSR, perusahaan juga perlu memperhatikan aspek lain, seperti kemampuan perusahaan untuk memperoleh profitabilitas yang tercermin dari kinerja keuangan. Profitabilitas, sebagai salah satu indikator kinerja keuangan, menjadi variabel moderasi yang memengaruhi keterkaitan antara CSR dengan harga saham (Suryani & Ika, 2023). Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mendukung proses pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta pengungkapan yang disampaikan di situs web perusahaan masing-masing (Suryani & Ika, 2023). Dalam konteks ini, peneliti memilih variabel kinerja keuangan yang di proksikan dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel pemoderasi. Urgensi dari penelitian ini muncul karena meskipun banyak perusahaan telah mengimplementasikan praktik Corporate Social Responsibility (CSR), masih terdapat ketidakpastian mengenai dampaknya terhadap harga saham dalam konteks yang lebih luas. Dengan meningkatnya perhatian terhadap isu sosial, ekonomi, dan lingkungan, sangat penting untuk menyelidiki bagaimana CSR dapat berfungsi sebagai pendorong nilai perusahaan di pasar saham, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan informasi mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2023, dengan menerapkan purposive sampling terhadap beberapa kriteria. Keterbaruan kajian ini terletak pada periode yang relevan dengan perkembangan terkini dalam praktik CSR dan dinamika pasar saham. Selain itu, penelitian ini menegaskan pentingnya peran kinerja keuangan dalam memoderasi hubungan antara CSR dan harga saham, mengingat bahwa penelitian sebelumnya masih jarang yang mempertimbangkan bagaimana kinerja keuangan dapat mempengaruhi hubungan

RESEARCH ARTICLE

tersebut. Penelitian ini juga akan membahas tiga dimensi CSR secara terpisah, yaitu CSR ekonomi, CSR lingkungan, dan CSR sosial. Dengan memasukkan kinerja keuangan sebagai salah satu variabel pemoderasi, maka penelitian ini bermaksud untuk memahami bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap keterkaitan antara CSR serta harga saham pada ketiga dimensi tersebut. Dengan fokus pada tahun sampel yang lebih baru, pengenalan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi, serta dengan mengkaji tiga dimensi CSR secara terpisah (ekonomi, lingkungan, dan sosial) penelitian ini menawarkan pendekatan yang lebih komprehensif dibanding studi terdahulu. Pembaharuan ini bukan hanya akan lebih melengkapi literatur yang sudah ada, melainkan juga memberikan implikasinya secara praktis bagi perusahaan dan investor dalam menetapkan keputusan yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan. Teori legitimasi menjelaskan bahwa organisasi berupaya untuk memperoleh dan menjaga dukungan dari masyarakat serta para pemangku kepentingan melalui penciptaan persepsi positif. Dalam pandangan Nufaisa & Jannah (2020), legitimasi tidak hanya ditentukan oleh perilaku nyata perusahaan, melainkan juga oleh bagaimana masyarakat menilai atau memaknai tindakan tersebut. Dalam hal ini, aktivitas Corporate Social Responsibility (CSR) menghasilkan sarana penting bagi perusahaan dalam menunjukkan kepedulian sosial serta lingkungan, sehingga dapat meningkatkan legitimasi mereka di mata publik. Selaras dengan itu Lestari & Zulaikha (2021) menyatakan bahwa keberlangsungan suatu organisasi sangat bergantung pada sejauh mana nilai-nilai dan norma yang diadopsi oleh perusahaan dianggap sejalan dengan tata perilaku yang berlaku di tengah masyarakat. tempat perusahaan beroperasi. Stakeholder mencakup seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap atau terdampak oleh kegiatan perusahaan. Dalam pandangan Saputri *et al.* (2024), perusahaan yang mengadopsi praktik CSR ke dalam strategi bisnisnya umumnya menunjukkan kinerja yang lebih unggul. Kepedulian terhadap stakeholder tidak hanya memperkuat hubungan jangka panjang, tetapi juga menegaskan pentingnya teori stakeholder dalam pelaksanaan CSR.

Perusahaan yang menerapkan CSR secara strategis mampu meningkatkan performa keuangan sekaligus memberikan kontribusi nyata bagi masyarakat. Hal ini memperlihatkan bahwa kesuksesan perusahaan tidak semata-mata diukur dari keuntungan ekonomi, tetapi juga dari manfaat sosial yang dihasilkan. Menurut Tahar & Rachmawati (2020), teori stakeholder berfungsi sebagai landasan untuk menyeimbangkan berbagai kepentingan pihak-pihak yang terkait melalui operasional perusahaan. Salah satu parameter utama yang dapat mencerminkan nilai pasar suatu entitas bisnis adalah harga saham. Dalam dunia investasi, fluktuasi harga saham dipengaruhi tidak hanya oleh performa keuangan perusahaan, tetapi juga oleh ekspektasi serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Silviana *et al.*, 2020). Ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang positif, baik dari sisi profitabilitas maupun pelaksanaan tanggung jawab sosial, maka kecenderungan harga saham untuk meningkat menjadi lebih besar (Pratiwi *et al.*, 2020). Oleh sebab itu, harga saham sebagai variabel dependen (Y) sangat layak untuk diteliti, terutama dalam hubungannya dengan CSR sebagai variabel independen (X) yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta kinerja keuangan sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Keterbukaan informasi CSR adalah salah satu elemen penting dalam upaya membangun strategi komunikasi perusahaan yang bertujuan untuk menyampaikan komitmen perusahaan terhadap isu sosial dan lingkungan. Lebih dari sekadar memenuhi regulasi, pengungkapan CSR juga dimaksudkan untuk memperkuat hubungan perusahaan dengan para stakeholder (Bamatraf *et al.*, 2020). Tanggung jawab sosial dipahami sebagai kewajiban perusahaan untuk melaksanakan kebijakan dan pengambilan keputusan selaras dengan nilai-nilai sosial kemasyarakatan yang berlaku (Bowen, 1953 dalam (Al-Issa *et al.*, 2022). Berdasarkan pandangan Lingkar Studi CSR Indonesia, pelaksanaan CSR merupakan upaya nyata perusahaan untuk mendukung terwujudnya keberlanjutan perusahaan, dengan meminimalisir adanya pengaruh negatif dan memaksimalkan pengaruh positif terhadap kegiatan operasional perusahaan kepada seluruh pihak yang terlibat, baik dalam aspek ekonomi, sosial, ataupun lingkungan (Nurdizal, 2011:15 dalam (Sudarsono & Harahap, 2021). (Yolanda *et al.*, 2022) menjelaskan bahwa CSR mencerminkan cara perusahaan mengelola perubahan dengan tanggung jawab sosial, yang dapat dilihat dari dua perspektif: Internal, yang mencakup praktik ramah lingkungan seperti pengelolaan sumber daya alam dan efisiensi penggunaan sumber daya dalam proses produksi, serta tanggung jawab sosial terhadap karyawan yang berkaitan

RESEARCH ARTICLE

dengan investasi dalam pengembangan SDM, kesehatan, dan manajemen tenaga kerja. Eksternal, yang menekankan pada tanggung jawab sosial yang tidak hanya sampai pada perusahaan, namun juga termasuk tanggung jawab sosial Perusahaan komunitas lokal dan seluruh pemangku kepentingan, seperti pemasok, pelanggan, mitra usaha, otoritas pemerintah, serta LSM yang memperjuangkan isu lingkungan dan sosial di masyarakat. Kinerja Keuangan. Rahayu (2020) mengelompokkan indeks kinerja keuangan ke dalam tiga kategori utama. Pertama, rasio keuntungan dan ukuran efektivitas manajerial, yang mencakup aspek-aspek seperti sales dan return on investment. Kedua, indikator pertumbuhan yang berperan dalam menilai kapasitas perusahaan dalam menjaga keberlangsungan stabilitas keuangan di tengah perubahan laju pertumbuhan ekonomi dan industri yang menjadi area pasarnya. Ketiga, efisiensi operasional dalam manajemen investasi, yaitu seberapa baik perusahaan dapat mengelola sumber daya dan keputusan investasinya secara efektif untuk meraih tujuan bisnis. Melalui ketiga indikator ini, perusahaan dapat melakukan evaluasi dan perbaikan terhadap kinerja finansialnya dalam rangka mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang. Menurut (Suaidah *et al.*, 2020), kinerja keuangan menjadi salah satu acuan penilaian yang penting dalam menentukan keberhasilan sebuah perusahaan. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan dimensi ekonomi, lingkungan dan sosial terhadap harga saham. Prena & Muliawan (2020) mengungkapkan investor lebih mungkin untuk berinvestasi pada perusahaan yang telah menunjukkan reputasi yang baik dan performa keuangan yang solid, terutama dari sisi kemampuannya dalam meraup laba. Penerapan program Corporate Social Responsibility (CSR) dinilai mampu memperkuat performa keuangan perusahaan yang kemudian berdampak pada peningkatan kinerja keuangan serta harga saham. Hal yang serupa disampaikan oleh Samudra (2020), yang mengemukakan bahwa kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif serta konsisten pada harga saham yang tercermin dari peningkatan profitabilitas yang memiliki dampak langsung terhadap peningkatan harga saham.

Selain itu, perusahaan diharapkan untuk menunjukkan perhatian terhadap lingkungan sosial demi memperoleh pandangan positif dari para pemangku kepentingan (Wicaksana *et al.*, 2020). Hal ini sejalan dengan regulasi pemerintah Indonesia Bab V Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 terkait Perseroan Terbatas, yang mengatur berkenaan dengan kewajiban sosial serta lingkungan perusahaan. Implementasi CSR yang transparan dan akuntabel dapat membantu perusahaan mengurangi risiko reputasi serta risiko hukum. Perusahaan yang terbuka dalam melaporkan kegiatan CSR-nya cenderung lebih siap dalam menghadapi sorotan publik dan tantangan eksternal. Dengan menurunnya risiko-risiko tersebut, volatilitas harga saham dapat ditekan, sehingga menciptakan stabilitas yang lebih besar bagi para investor dan meningkatkan daya tarik saham di pasar (Puspitasari & Ermayanti, 2019). Lebih lanjut, Prena & Muliawan (2020) menegaskan kembali bahwa perusahaan dengan reputasi baik dan kinerja keuangan yang menguntungkan lebih menarik bagi investor. CSR memegang peranan penting dalam upaya menaikkan citra perusahaan, yang kemudian akan mengakibatkan pada peningkatan nilai saham perusahaan. (Samudra, 2020) juga memperkuat pandangan tersebut dengan berdasarkan hasil penelitian, keuntungan yang tinggi berkorelasi positif terhadap peningkatan harga saham. Hanya saja, hasil penelitian Prasetyo & Nani (2021) menemukan bahwa penerapan CSR pada aspek lingkungan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Sebaliknya, Rismayanti (2020) menemukan bahwa kinerja lingkungan perusahaan yang diungkapkan secara terbuka justru memberikan dampak pengaruh terhadap harga saham. Meski demikian, pengungkapan CSR dalam lingkup dimensi sosial terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil berbeda ditemukan oleh Guo Yang B. & Fan Y. (2022), yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR baik dalam aspek lingkungan maupun sosial sama-sama memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Marshela *et al.* (2022) juga mengidentifikasi informasi CSR dalam aspek ekonomi memberikan efek yang nyata dan positif terhadap harga saham, yang mengindikasikan adanya nilai lebih yang diberikan oleh investor terhadap pengungkapan CSR di bidang ekonomi. Tetapi, kajian ini tidak searah dengan kajian Wicaksana *et al.* (2020) yang menyimpulkan peningkatan pada dimensi ekonomi CSR justru dapat menurunkan harga saham, dan sebaliknya. Hubungan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Pemoderasi dalam Keterkaitan antara Corporate Social Responsibility (CSR) dengan Harga Saham.

RESEARCH ARTICLE

Salah satu cara untuk menilai nilai pasar atau harga saham suatu perusahaan adalah melalui evaluasi terhadap kinerja keuangannya. Kinerja keuangan ini tercermin dari laporan keuangan yang dianalisis menggunakan rasio-rasio keuangan (Kumala & Priantilianingtiasari R., 2024). Pada umumnya, salah satu rasio yang digunakan dalam mengetahui tingkat potensi perusahaan untuk menciptakan laba ialah rasio keuntungan, seperti Return on Asset (ROA). Dalam konteks ini, investor biasanya melakukan analisis pada kinerja keuangan perusahaan untuk mengevaluasi seberapa jauh perusahaan dapat memenuhi tanggung jawab keuangannya (Natalie *et al.*, 2023). Meskipun pelaksanaan program Corporate Social Responsibility (CSR) seringkali memerlukan pengeluaran yang cukup besar dan dapat berdampak negatif secara ekonomi dalam jangka pendek, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan di mata investor Mukhtaruddin *et al.* (2019), pencapaian kinerja keuangan yang baik dari sisi profitabilitas dapat mempererat relasi antara CSR dan nilai perusahaan (Yolanda *et al.*, 2022). Natalie *et al.* (2023) dan Firda & Efriadi (2020) menunjukkan hasil bahwa performa keuangan, khususnya profitabilitas, dapat berfungsi sebagai variabel pemoderasi dalam keterkaitan antara CSR serta nilai perusahaan. Selain itu, Jumiati & Natsir (2023) menemukan bahwa variabel nilai perusahaan berpengaruh secara positif dan konsisten signifikan terhadap harga saham. Sejumlah studi juga mengidentifikasi adanya hubungan positif antara implementasi CSR yang efektif dengan pencapaian kinerja perusahaan yang kuat, mencakup aspek profitabilitas, peningkatan penjualan, efisiensi dalam operasional, dan pertumbuhan nilai saham (Ronald *et al.*, 2019). Dari kajian literatur dan pemaparan yang disebutkan, diperoleh rumusan hipotesis penelitian berikut:

- H1: Pengungkapan CSR dalam aspek ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
H2: Pengungkapan CSR yang terkait dengan lingkungan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
H3: Pengungkapan CSR pada aspek sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
H4: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR ekonomi terhadap harga saham secara positif dan signifikan.
H5: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR lingkungan terhadap harga saham secara positif dan signifikan.
H6: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR sosial terhadap harga saham secara positif dan signifikan.

2. Metode Penelitian

Tujuan dari kajian ini ialah untuk melaksanakan analisis terhadap keterkaitan antara Corporate Social Responsibility (CSR) serta kinerja keuangan perusahaan pada harga saham di perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menerapkan model kuantitatif dan pengolahan hasil data dilakukan dengan bantuan software SPSS versi 25. Jenis data yang diterapkan ialah data sekunder serta teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi berasal dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan periode 2020 – 2023. Teknik analisis data yang diterapkan ialah Moderated Regression Analysis. Berikut kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023	63
Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada periode tersebut	56
Perusahaan yang mencantumkan tabel GRI Index dalam Sustainability Report-nya	22
Perusahaan dengan data yang lengkap untuk seluruh variabel yang diteliti	11

RESEARCH ARTICLE

Total perusahaan yang memenuhi kriteria	11
Jumlah tahun pengamatan (2020–2023)	4
Total sampel pengamatan (11 perusahaan × 4 tahun)	44

Tabel 2. Data Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	ADRO	PT. Alamtri Resource Tbk
2	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
3	BRMS	PT. Bumi Resources Minerals Tbk
4	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk
5	INDY	PT. Indika Energy Tbk
6	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk
7	MBBS	PT. Mitrabaktera Segara Sejati Tbk
8	MEDC	PT. Medco Energi Tbk
9	PSSI	PT. Pelita Samudera Shipping Tbk
10	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
11	TOBA	PT. TBS Energi Utama Tbk

Definisi operasional variabel digunakan untuk menjelaskan dan memperjelas konsep-konsep dalam penelitian agar dapat diukur secara kuantitatif. Dalam penelitian ini, terdapat satu variabel dependen (harga saham), satu variabel moderasi (Return on Assets/ROA), dan tiga dimensi variabel independen yang merupakan bagian dari pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), yaitu aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan

Tabel 3. Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran / Indikator
1	CSR ekonomi: Indeks berdasarkan GRI 201-203 CSR lingkungan : Indeks berdasarkan GRI 301-306 CSR sosial : Indeks berdasarkan GRI 401-419	$CSRDI_j = \frac{\sum x_{ij}}{nj}$ Keterangan : CSRDI _j = Corporate Social Responsibility (CSR) Indeks Perusahaan nj = Jumlah kriteria pengungkapan Corporate Social Responsibility untuk perusahaan j, nj ≤ 91 X _{ij} = 1 = Jika kriteria diungkapkan ; 0 = Jika kriteria tidak diungkapkan (Hadyarti & Mahsin, 2019)
2	Harga Saham (Y)	Diukur berdasarkan harga penutupan saham akhir tahun dan ditransformasi menggunakan logaritma natural (LN) (Pratama & Susetyo, 2020).
3	Kinerja Keuangan (Z)	$Return\ On\ Assets = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Total\ Aset} \times 100\%$

Model Regresi 1 (Tanpa Moderasi):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Untuk menguji pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap harga saham menggunakan model regresi 1 diatas. Sedangkan, untuk pengujian pengaruh moderasi kinerja keuangan terhadap hubungan CSR dan harga saham, digunakan uji interaksi dengan regresi berikut.

Model Regresi 2 (Dengan Moderasi Kinerja Keuangan):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 \times z) + \beta_6 (X_2 \times Z) + \beta_7 (X_3 \times Z) + e$$

RESEARCH ARTICLE

Keterangan :

Y = Variabel dependen (harga saham)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen (X_1, X_2, X_3).

X_1, X_2, X_3 = Variabel independent (CSR ekonomi, CSR lingkungan, CSR sosial)

Z = Variabel moderasi (Kinerja Keuangan)

$X_1 \times Z, X_2 \times Z, X_3 \times Z$ = Variabel interaksi antara masing-masing variabel independen dan variabel moderasi

$\beta_5, \beta_6, \beta_7$ = Mengukur seberapa kuat Z memoderasi hubungan antara X dan Y.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Uji Normalitas

Berdasarkan pada hasil perhitungan statistik uji normalitas mengindikasikan nilai Asymp. Sig (2-tailed) memperoleh nilai yaitu 0,185. Angka tersebut menunjukkan bahwa $0,185 > 0,05$, untuk itu secara keseluruhan data terdistribusi secara normal.

3.1.2 Multikolinieritas

Dari hasil uji multikolinearitas didapat kuantitas Tolerance untuk variabel CSR ekonomi sebesar 0,496, CSR lingkungan sebesar 0,171, CSR sosial sebesar 0,122 dan kinerja keuangan sebesar 0,938, maka dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa kuantitas Tolerance untuk semua variabel lebih tinggi dari 0,10 serta nilai VIF (Variance Inflation Factor) untuk masing-masing variabel berturut-turut sebesar 2,016, 5,845, 8,188, 1,066, yang berarti $< 10,00$. Karenanya secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa tidak ditemukan masalah multikolinearitas antar variabel yang diterapkan dalam kajian ini.

3.1.3 Heterokedastisitas

Pengujian ini melalui uji Gletser dengan hasil nilai Sign $> 0,05$, maka tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian terhadap CSR ekonomi 0,315, CSR lingkungan 0,805, CSR sosial 0,731, dan kinerja keuangan 0,657, maka bisa disimpulkan bahwasanya variabel-variabel yang digunakan tidak ada yang mengalami gejala heterokedasitas.

3.1.4 Autokorelasi

Diketahui kuantitas $du < d < 4-du$ atau $1.702 < 1,856 < 2.298$. Sehingga hipotesis nci diterima yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4. Tabel persamaan regresi 1

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	354.092	362.274		.977	.334
CSR Ekonomi (X1)	129.729	36.778	.565	3.527	.001
CSR lingkungan (X2)	-65.206	42.747	-.414	-1.525	.134
CSR Sosial (X3)	51.710	42.657	.385	1.212	.232

Berdasarkan hasil uji persamaan regresi 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa :

Besarnya nilai hasil uji signifikansi untuk variabel CSR Ekonomi adalah 0,001 yang mana $< 0,05$ mengindikasikan variabel CSR Ekonomi memiliki dampak yang berarti serta signifikan terhadap harga saham. Dengan kuantitas t hitung 3,527 yang $> 1,685$, sehingga dapat ditarik kesimpulan CSR Ekonomi

RESEARCH ARTICLE

memperoleh pengaruh yang relatif besar terhadap harga saham, sehingga hipotesis (H1) diterima. Angka signifikansi untuk variabel CSR lingkungan senilai $0,134 > 0,05$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa CSR lingkungan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Kuantitas t-value untuk variabel CSR lingkungan sebesar -1,525 lebih kecil dari 1,685 mengindikasikan bahwa tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara CSR lingkungan terhadap harga saham. Maka dari itu, hipotesis (H2) ditolak. Didapat nilai signifikansi untuk variabel CSR Sosial senilai $0,232 > 0,05$ yang berarti CSR Sosial tidak memiliki pengaruh berarti terhadap harga saham. Dengan nilai t hitung $1,212 > 1,685$, sehingga dapat diartikan bahwa ditemukannya pengaruh antara CSR Sosial terhadap harga saham, sehingga hipotesis (H3) diterima. Nilai R Square yang di peroleh 0,426, mengindikasikan jika variabel CSR Sosial, Ekonomi, dan Lingkungan secara bersama mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham sebesar 42,6%.

Tabel 5. Tabel persamaan regresi 2

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	548.637	423.977		1.294	.203
CSR Ekonomi (X1)	150.299	63.196	.655	2.378	.022
CSR lingkungan (X2)	-107.427	44.555	-.683	-2.411	.021
CSR Sosial (X3)	48.215	41.427	.359	1.164	.251
Kinerja Keuangan (Z)	240.977	2388.725	.178	.101	.920
X1*Z	-282.119	700.250	-.851	-.403	.689
X2*Z	613.471	291.811	1.439	2.102	.042
X3*Z	-125.784	57.647	-.748	-2.182	.035

Merujuk pada hasil uji diatas, dapat disimpulkan yaitu :

Kuantitas signifikansi antara variabel CSR Ekonomi dan kinerja keuangan sebesar 0,689 yang melebihi angka 0,05 memperlihatkan bahwa kinerja keuangan tidak berperan sebagai pemoderasi terhadap hubungan antara CSR Ekonomi dan harga saham. Hal ini juga diperkuat dengan hasil t hitung senilai -0,403 yang lebih kecil dari nilai kritis 1,685, sehingga dapat dinyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu untuk memperkuat pengaruh CSR Ekonomi terhadap harga saham. Sehingga, hipotesis keempat (H4) ditolak. Sementara itu, pengaruh CSR lingkungan terhadap kinerja keuangan memperlihatkan kuantitas signifikansinya senilai $0,042 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan dapat memainkan peran moderasi dalam hubungan tersebut. Nilai t-statistik 2,102 yang nilainya lebih besar dari 1,685 mendukung temuan ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan secara signifikan memoderasi pengaruh CSR lingkungan terhadap harga saham. Jadi hipotesis kelima (H5) diterima. Dalam pengujian keterkaitan antara CSR Sosial dan kinerja keuangan, didapatkan nilai signifikansi senilai 0,035 yang $< 0,05$. Interaksi ini secara statistik signifikan, tetapi memiliki arah negatif, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan justru mengurangi pengaruh CSR Sosial terhadap harga saham, sehingga hipotesis keenam (H6) ditolak. Adapun nilai R Square yang diperoleh setelah memasukkan variabel moderasi (kinerja keuangan) sebesar 0,557, menerangkan bahwa kontribusi variabel CSR Ekonomi, CSR lingkungan, serta CSR Sosial dalam menjelaskan perubahan harga saham meningkat menjadi 55,7%.

3.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji kuantitas signifikansi variabel CSR Ekonomi terhadap harga saham senilai 0,001 < 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel CSR Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham dan nilai T hitung untuk variabel CSR Ekonomi ialah 3.527 > 1.685, dapat ditarik kesimpulan bahwa ditemukan pengaruh signifikan variabel CSR Ekonomi terhadap variabel harga saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 2020-2023. Oleh sebab itu, hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil penelitian ini diperkuat melalui penelitian sebelumnya yaitu Marshela *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR Ekonomi memperlihatkan dampak positif yang signifikan terhadap harga saham. Menurut teori legitimasi, dengan adanya pengungkapan CSR yang efektif, perusahaan bisa menunjukkan kesungguhannya dalam melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang mana hal ini dapat menaikkan citra perusahaan serta memperoleh lebih banyak dukungan dari para pihak berkepentingan. Karena itu, ketika perusahaan menunjukkan pengungkapan yang lebih banyak kepada para pemangku kepentingan, keadaan ini akan menjadi ketertarikan bagi investor untuk menanamkan sahamnya. Hal ini berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan. Tetapi, temuan kajian ini justru kontradiktif terhadap hasil penelitian yang diterapkan oleh Wicaksana *et al.* (2020) yang mengindikasikan adanya peningkatan aspek ekonomi akan berpengaruh terhadap penurunan nilai harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa para pemangku kepentingan tidak membutuhkan penyampaian aspek ekonomi untuk menentukan putusan yang akan mereka terapkan. Untuk variabel CSR lingkungan, kuantitas signifikansi yang didapatkan ialah 0,134 > 0,05. Merujuk pada hasil tersebut menunjukan bahwa CSR lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, kuantitas t hitung terhadap t tabel senilai -1,525 < 1,685, yang semakin menguatkan kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan di antara CSR lingkungan dan harga saham. Oleh sebab itu, hipotesis (H2) ditolak. Temuan ini didukung oleh Prasetyo & Nani (2021) bahwa CSR lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa meskipun perusahaan berusaha untuk mendapatkan legitimasi, hal tersebut tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai saham. Walaupun demikian, kajian yang diterapkan oleh Rismayanti (2020) mengatakan bahwa secara signifikan pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham. Artinya, stakeholders lebih menghargai transparansi dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Dapat disimpulkan, meskipun CSR lingkungan dapat meningkatkan legitimasi dan hubungan dengan pemangku kepentingan, dampaknya terhadap harga saham mungkin tidak langsung atau signifikan.

Di sisi lain, untuk variabel CSR Sosial, kuantitas signifikansi yang diterima adalah 0,232 > 0,05, mengindikasikan bahwa secara umum, CSR Sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, kuantitas t hitung sebesar 1,212 > t tabel 1,685, yang menunjukkan adanya pengaruh dari CSR Sosial terhadap harga saham. Sehingga, hipotesis (H3) diterima. Hasil kajian ini didukung oleh Guo Yang B. & Fan Y. (2022) yang mengungkapkan bahwa CSR sosial berpengaruh positif terhadap harga saham. Adanya pengaruh positif CSR Sosial terhadap harga saham bisa diartikan bahwa dalam kondisi tertentu, saat perusahaan berhasil apabila perusahaan menerapkan CSR dengan baik, tentunya hal ini akan menumbuhkan keyakinan investor dan pada akhirnya memperkuat harga saham. Bertolak belakang dengan penelitian Rismayanti (2020) bahwa implementasi CSR Sosial tidak terbukti berperan positif terhadap harga saham. Fakta ini dapat berarti meskipun CSR Sosial memang tidak selalu diterjemahkan ke dalam peningkatan harga saham secara langsung, namun perusahaan tetap mendapatkan legitimasi dan dukungan dari masyarakat, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang. Kuantitas signifikansi sebesar 0,689 > 0,05 menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan gagal memperkuat hubungan antara CSR Ekonomi dan harga saham. Fakta ini didukung oleh hasil uji t, di mana kuantitas t hitung sebesar -0,403 lebih kecil dari t tabel 1,685, sehingga hipotesis keempat (H4) tidak dapat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan melakukan pengungkapan CSR dalam aspek ekonomi, apabila tidak diiringi dengan kinerja keuangan yang baik, maka upaya tersebut belum cukup untuk meningkatkan kepercayaan investor. Dalam perspektif teori legitimasi, ini berarti pengungkapan tanggung jawab ekonomi belum mampu memberikan nilai tambah yang dianggap cukup untuk memperoleh dukungan penuh dari masyarakat dan pasar jika tidak didukung dengan performa keuangan yang solid. Investor, sebagai salah satu stakeholder utama, cenderung

RESEARCH ARTICLE

menilai legitimasi perusahaan berdasarkan kemampuan finansial yang kuat. Sebaliknya, signifikansi diperoleh $0,042 < 0,05$ dengan kuantitas t hitung $2,102 > t$ tabel mengindikasikan bahwa kinerja keuangan mampu meningkatkan hubungan antara CSR lingkungan dan harga saham. Hipotesis kelima (H5) dalam kajian ini dapat diterima. Ini memperlihatkan bahwa pelaksanaan program tanggung jawab sosial di bidang lingkungan, ketika diiringi dengan kinerja keuangan yang memadai, mampu meningkatkan citra perusahaan dan memperkuat kepercayaan investor. Dalam kerangka teori stakeholder, hal ini menunjukkan bahwa kepedulian terhadap isu lingkungan menjadi semakin penting bagi pemangku kepentingan, terutama ketika perusahaan secara simultan menunjukkan kinerja keuangan yang mengesankan. Keberhasilan finansial memperkuat persepsi bahwa perusahaan serius dan mampu dalam menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan. Sementara itu, untuk pengaruh interaksi antara CSR Sosial dan kinerja keuangan terhadap harga saham, didapatkan nilai signifikansinya $0,035 < 0,05$ yang menunjukkan adanya hubungan moderasi. Namun, kuantitas t hitung $-2,182 < \text{nilai } t$ tabel menunjukkan bahwa pengaruh tersebut justru negatif, dan hipotesis keenam (H6) tidak dapat diterima. Ini mengindikasikan bahwa meskipun program CSR Sosial dijalankan dan didukung oleh kinerja keuangan yang baik tidak serta merta menaikkan nilai perusahaan. Bisa jadi, dana yang dialokasikan untuk kegiatan sosial dipersepsikan sebagai beban oleh investor, apalagi jika hasil konkret dari kegiatan tersebut tidak terlihat secara langsung dalam peningkatan nilai perusahaan atau dividen.

Kajian ini konsisten dengan penelitian yang diterapkan oleh Mukhtaruddin *et al.* (2019), yang mengungkapkan bahwa pengeluaran untuk kegiatan CSR bisa berdampak negatif terhadap kuantitas perusahaan dalam jangka pendek, karena memerlukan alokasi biaya yang cukup besar. Namun, penelitian lain seperti yang diterapkan oleh , Natalie *et al.* (2023); Yolanda *et al.* (2022), Firda & Efriadi (2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan, terutama yang diukur melalui tingkat profitabilitas, mampu meningkatkan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana dijelaskan dalam studi oleh (Jumiati & Natsir, 2023). Secara keseluruhan, keterkaitan atau interaksi antara CSR, kinerja keuangan dan harga saham dapat dipahami melalui lensa teori stakeholder dan legitimasi. Kinerja keuangan yang unggul berfungsi sebagai penguat legalitas perusahaan di mata pemangku kepentingan, terutama dalam konteks CSR lingkungan. Namun, pengeluaran untuk CSR sosial harus dikelola dengan hati-hati, karena dapat dipersepsikan sebagai beban oleh investor jika tidak diiringi dengan hasil yang jelas. Jadi, perusahaan memerlukan penyeimbangan antara tanggung jawab sosial dan kinerja finansial untuk mencapai keberhasilan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan yang dapat menggabungkan CSR dengan strategi keuangan yang kuat akan lebih sukses dalam membangun keandalan dan kekuatan dari para pihak berkepentingan, serta mengoptimalkan nilai perusahaan dan harga sahamnya.

4. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini mengidentifikasi bahwa implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) menyampaikan kontribusi beragam untuk mempengaruhi harga saham dari perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2023. Analisis mengungkapkan bahwa dimensi CSR Ekonomi mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung pandangan dalam teori legitimasi, yang mengungkapkan bahwa transparansi dan keterlibatan perusahaan dalam aspek ekonomi dapat memperkuat citra positif di mata investor. Sebaliknya, aspek CSR lingkungan dan CSR Sosial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, meskipun CSR Sosial tetap memiliki potensi untuk meningkatkan legitimasi perusahaan. Peran kinerja keuangan sebagai variabel moderasi menunjukkan dinamika yang bervariasi. Kinerja keuangan tidak berhasil meningkatkan hubungan antara CSR Ekonomi dan harga saham. Namun demikian, kinerja keuangan mampu memperkuat hubungan CSR lingkungan dengan harga saham, mengindikasikan bahwa pengelolaan lingkungan yang baik yang disertai dengan performa finansial yang kuat cenderung mendapat apresiasi lebih besar dari investor. Sebaliknya, hubungan antara CSR Sosial dan harga saham tidak diperkuat oleh kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa kontribusi sosial saja belum cukup jika tidak dibarengi

RESEARCH ARTICLE

dengan kondisi keuangan yang solid. Temuan ini menunjukkan pentingnya menjaga stabilitas kinerja keuangan dalam rangka memaksimalkan dampak positif dari kegiatan CSR terhadap persepsi pasar. Untuk pengembangan lebih lanjut, penelitian mendatang disarankan untuk menelaah variabel lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai saham perusahaan. Variabel seperti reputasi korporat, loyalitas konsumen, atau faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro bisa menjadi aspek penting yang layak untuk dijadikan sebagai variabel moderasi alternatif. Pendekatan ini dapat memperkaya pemahaman tentang bagaimana CSR berperan dalam menciptakan nilai perusahaan dalam konteks industri yang lebih luas.

5. Referensi

- Al-Issa, N., Khaki, A. R., Jreisat, A., Al-Mohamad, S., Fahl, D., & Limani, E. (2022). Impact of environmental, social, governance, and corporate social responsibility factors on firm's marketing expenses and firm value: A panel study of US companies. *Cogent Business and Management*, 9(1), 1–20. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2135214>.
- Bamatraf, R. R., Habbe, A. H., & Usman, A. (2020). The effect of corporate social responsibility disclosure and leverage on share prices with profitability as moderating. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(11), 871–881.
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh CSR disclosure, firm size, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi perusahaan pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1).
- Guo Yang, B., & Fan, Y. C. (2022). Does mandatory CSR disclosure improve stock price informativeness? Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 62, 92.
- Hadyarti, V., & Mahsin, T. M. (2019). Corporate social responsibility (CSR) dan good corporate governance (GCG) sebagai indikator dalam menilai nilai perusahaan. *Kompetensi*, 13(1), 17–33.
- Indonesia. (2007). Undang – Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106*.
- Jao, R., Randa, F., Holly, A., & Laorens, E. (2024). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan reputasi perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. *Balanace: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 9(2), 173–192.
- Jumiati, J., & Natsir, K. (2023). The effect of profitability, dividend policy, and company value on stock prices. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 662–672. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.11.662-672>.
- Juniarti, D., Rusnaini, E., Aulia, R., Andriansyah, R., Widiastuti, S., & Sisdiyanto, E. (2023). Peran akuntansi keberlanjutan dalam pengungkapan corporate social responsibility (CSR) pada praktik bisnis. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 319–327.
- Kumala, & Priantilianingtiasari, R. N. (2024). Pengaruh green accounting, CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2022. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(2), 776–795.

RESEARCH ARTICLE

- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (kajian empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–15.
- Marshela, J. M., Azib, H., & Setiawan, S. (2022). Bandung Conference Series: Business and Management pengaruh sustainability report terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keberlanjutan (sustainability report) tahun 2019-2020. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 206–212. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.1143>.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55–64. <https://doi.org/10.28992/ijam.v3i1.74>.
- Natalie, V., Eriandani, R., & Rudiawarni, F. A. (2023). Apakah corporate governance dan financial performance dapat memoderasi pengaruh corporate social responsibility terhadap firm value? *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 17–32.
- Nufaisa, & Jannah, B. S. (2020). Mengidentifikasi peran teori dan karakteristik perusahaan yang dapat mempengaruhi pengungkapan CSR. *BAJ (Behavioral Accounting Journal)*, 3(2), 181–194.
- Prasetyo, S. D., & Nani, D. A. (2021). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan perkebunan sub sektor sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019). *Accounting Global Jurnal*, 5(2), 123–151.
- Pratiwi, A., Nurulrahmatia, N., & Muniarty, P. (2020). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Owner Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 95–103. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.201>.
- Prena, G. D., & Mulyawan, I. G. I. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 131–142. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1955.131-142>.
- Puspitasari, E., & Ermayanti, D. (n.d.). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi (studi empiris perusahaan perbankan BUMN go public yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2018). *Seminar Nasional Ekonomi & Bisnis Dewantara*, 29–40.
- Rahayu. (2020). *Kinerja keuangan perusahaan* (Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo).
- Rismayanti, F. (2020). Pengaruh sustainability report terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016–2019 [Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Ponorogo].
- Ronald, S., Ng, S., & Daromes, F. E. (2019). Corporate social responsibility as economic mechanism for creating firm value. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 22. <https://doi.org/10.28992/ijam.v3i1.69>.

RESEARCH ARTICLE

- Samudra, B. (2020). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–19.
- Saragih, A. E., & Sembiring, Y. C. Br. (2019). Pengaruh corporate governance, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. *JRAK*, 5(2), 139–164.
- Silviana, M., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Determinan harga saham perusahaan makanan minuman tahun 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 128. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.94>.
- Suaidah, Y. M., Putri, C. A. K., & Jombang, D. (2020). Pengaruh kinerja lingkungan dan corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 101–109.
- Sudarsono, & Harahap, A. S. H. (2021). Pengaruh corporate social responsibility dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Applied Business and Engineering Conference*, 1–19.
- Suryani, Y., & Ika, D. (2023). Profitabilitas sebagai pemoderasi corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 6(2), 21–27.
- Tahar, A., & Rachmawati, D. (2020). Pengaruh mekanisme corporate governance, corporate social responsibility, ukuran perusahaan dan leverage terhadap penghindaran pajak (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 18(1), 98–115.
- Wicaksana, N. A., Widarawati, E., & Nurmalsari, N. (2020). Analysis of corporate social responsibility in financial performance (case study of AirAsia Malaysia). *Diskursus Ilmu Manajemen STIESA (Dimensia)*, 17(1), 39–46.
- Yolanda, L., Bakkareng, & Sunreni. (2022). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018). *Pareso Jurnal*, 4(2), 273–294.