

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY* DAN *NET PROFIT MARGIN*
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN
TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia)

Fitrie Handayani^{1*}, Nera Marinda Machdar^{2*}, Cahyadi Husadha^{3*}

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

fitrie.handayani19@mhs.ubharajaya.ac.id^{1*}, nera.marinda@dsn.ubharajaya.ac.id²,
cahyadi.husadha@dsn.ubharajaya.ac.id³

*Author korespondensi: fitrie.handayani19@mhs.ubharajaya.ac.id

ARTICLE INFO

Keywords: Harga Saham, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Received : 22, Dec

Revised : 30, Dec

Accepted: 06, Jan

©2025The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen *Return on Equity* dan *Net Profit Margin* terhadap harga saham dengan variabel moderasi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan memanfaatkan alat bantu statistika *EViews 12*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dalam hasil uji hipotesis dengan transformasi data. 2) *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dalam hasil uji hipotesis dengan transformasi data. 3) Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham baik dari hasil uji hipotesis tanpa transformasi maupun hasil uji hipotesis dengan transformasi data. 4) Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham baik dari hasil uji hipotesis biasa maupun hasil uji hipotesis dengan transformasi data.

PENDAHULUAN

Di saat masa pandemi melanda dunia, perusahaan dari berbagai sektor diharuskan beradaptasi dengan berbagai tren konsumsi masyarakat untuk mempertahankan keberlanjutan perusahaan, tidak terkecuali perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. melainkan juga aspek tanggung jawab sosial dan lingkungan. Situasi tersebut pernah menghambat arus investasi internasional yang mengalir ke Indonesia, menyebabkan tantangan dalam sektor ekonomi.

Namun, situasi ini juga membawa kesempatan untuk melakukan transformasi menuju hal yang lebih positif. Banyak pelaku usaha mulai menyadari nilai penting keberlanjutan dan mengambil langkah untuk mengadopsi aktivitas bisnis yang lebih peduli terhadap lingkungan. Sementara itu, masyarakat semakin peka terhadap isu-isu lingkungan dan sosial, mendorong preferensi mereka pada produk yang lebih etis dan berkelanjutan. Untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, pemerintah bersama BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) perlu memastikan terjaganya investasi asing (www.bps.go.id). Kendati demikian, Indonesia tetap menjadi pilihan utama bagi investor asing untuk menanamkan modal mereka dalam berbagai instrumen investasi, seperti saham. Saat ini, saham menjadi salah satu instrumen investasi yang paling diminati oleh berbagai kalangan masyarakat. Hal ini disebabkan oleh manfaat saham yang berperan sebagai sarana bagi investor untuk mengembangkan dan melindungi aset mereka (www.arthainvestateknologi.co.id).

Ketika memilih saham, faktor harga saham umumnya menjadi prioritas utama. Investor akan mengevaluasi apakah harga saham tersebut wajar atau tidak berdasarkan kinerja dan kondisi dasar perusahaan (Colline & Anwar, 2021). Sektor *consumer non-cyclicals*, yang meliputi perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam produksi dan distribusi barang-barang konsumsi primer, merupakan salah satu sektor yang populer di kalangan investor. Keunikan sektor ini terletak pada ketahanan bisnisnya terhadap fluktuasi ekonomi dan perubahan musim, karena produk-produk yang ditawarkan merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang permintaannya cenderung stabil (www.idx.co.id).

Meskipun perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* terbilang memiliki ketahanan dari fluktuasi ekonomi, minat investor asing terhadap sektor barang *consumer non-cyclicals* masih tergolong rendah dibandingkan dengan sektor-sektor berisiko tinggi lainnya, seperti sektor industri dan energi. Berdasarkan data statistik yang dibuat oleh www.bps.go.id, realisasi penanaman modal asing dari tahun 2021-2023 didominasi oleh sektor industri dengan puncak tertinggi nilai investasi di tahun 2023 sebanyak US\$ 28,69, dan sub-sektor pertambangan dengan puncak tertinggi nilai investasi di tahun 2022 sebanyak US\$ 5,15. Data ini jauh berbeda jika dibandingkan dengan sub-sektor lainnya seperti tanaman pangan, perkebunan, dan peternakan yang perlahan nilai investasinya merangkak naik dari tahun 2021-2023 dengan total nilai sebesar US\$ 1,95.

Tabel 1 Perkembangan Realisasi Investasi Penanaman Modal Asing (PMA) Menurut Sektor Tahun 2021-2023 (juta US\$)

Sektor	2021	2022	2023
(1)	(2)	(3)	(4)
Tanaman Pangan, Perkebunan, dan Peternakan	950,7	1.789,4	1.945,6
Kehutanan	41,4	98,8	96,0
Perikanan	17,1	31,6	25,7
Pertambangan	3.817,0	5.145,0	4.715,0
Industri	15.803,7	24.679,3	28.689,9

Sumber: www.bps.go.id

Stabilitas harga saham pada perusahaan di sektor barang konsumsi non siklikal dapat diamati sepanjang tahun. Salah satu aspek yang memengaruhi pembentukan harga saham adalah performa keuangan perusahaan (Salsabila, 2022). Dalam menilai harga wajar suatu saham, investor tidak hanya melihat harga pasar saat ini, tetapi juga melakukan analisis mendalam terhadap laporan keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) menjadi indikator kunci yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, sedangkan NPM menggambarkan persentase laba bersih terhadap pendapatan. Investor cenderung memilih perusahaan dengan ROE dan NPM yang tinggi karena dianggap memiliki profitabilitas yang baik dan potensi pertumbuhan yang lebih besar. Selain itu, stabilitas ROE dan NPM juga menjadi pertimbangan dalam menilai tingkat risiko investasi.

Selain variabel-variabel keuangan, aspek non-keuangan seperti tanggung jawab sosial perusahaan juga semakin diperhatikan oleh investor. Pengungkapan informasi yang jelas dan konsisten mengenai praktik-praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Hal ini dapat memperkuat kepercayaan investor, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan pada akhirnya berdampak positif pada harga saham (Putri & Mulyani, 2024). Dalam penelitian ini, diasumsikan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel yang dapat memoderasi di antara pengaruh ROE terhadap harga saham dan pengaruh NPM terhadap harga saham.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah konsep yang mendeskripsikan hubungan kontraktual antara anggota-anggota dalam perusahaan, terutama antara pemilik (*principal*) dan manajer atau agen (*agent*) sebagai pihak utama. Laba yang berkualitas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga mendorong permintaan akan saham dan meningkatkan harga saham (Jonathan & Machdar, 2018). Sebaliknya, informasi negatif dapat memicu aksi jual dan menurunkan harga saham. Teori ini membantu menjelaskan mengapa manajer dapat memiliki motivasi untuk memaksimalkan ROE dan NPM, karena hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan secara tidak langsung meningkatkan kesejahteraan mereka.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence (2002) menjelaskan bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan informasi yang mereka miliki untuk mempengaruhi persepsi investor. Karena manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan investor, mereka dapat menggunakan tindakan-tindakan tertentu, seperti perubahan kebijakan dividen atau pengeluaran modal, untuk mengirimkan

sinyal tentang kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya (Wongso, 2013). Teori ini dapat mendukung pernyataan bahwa ROE dan NPM yang tinggi, dikombinasikan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang baik, dapat memperkuat sinyal positif ini, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham.

3. Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Freeman (2001) menekankan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan atau *stakeholder*. Dengan transparansi dalam melaporkan aktivitas perusahaan terkait isu-isu sosial dan lingkungan, perusahaan dapat memenuhi ekspektasi *stakeholder* dan membangun kepercayaan yang kuat (Safira & Riduwan, 2015). Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan menjadi variabel moderasi yang menghubungkan kinerja keuangan (ROE dan NPM) dengan harga saham. Teori ini dapat mendukung pernyataan bahwa perusahaan yang tidak hanya fokus pada profitabilitas tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan, cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata investor.

4. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan tercatat di pasar modal sekunder (Safira & Riduwan, 2015). Harga saham dapat berubah karena munculnya informasi yang relevan dan ketika terjadi transaksi-transaksi di pasar modal. Pengukuran harga saham dalam penelitian ini secara sistematis diformulasikan sebagai berikut:

$$HS_{it} = CP_{it}$$

Keterangan:

HS_{it} = Harga Saham perusahaan i tahun t

CP_{it} = *Closing price* saham perusahaan i tahun t

5. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal sendiri dengan efisien, sekaligus mengukur tingkat profitabilitas atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham atau pemilik modal perusahaan (Utami & Darmawan, 2018). Rasio ROE dihitung dengan membagi laba bersih setelah bunga dan pajak dengan total ekuitas. Fahmi (2015) menjabarkan rumus perhitungan ROE sebagai berikut:

$$ROE_{it} = \frac{EAT_{it}}{TE_{it}}$$

Keterangan:

ROE_{it} = *Return on Equity* perusahaan i tahun t

EAT_{it} = Laba bersih setelah pajak perusahaan i tahun t

TE_{it} = Total ekuitas perusahaan i tahun t

6. Net Profit Margin (NPM)

Menurut Martono dan Harjito (2009), *Net Profit Margin* (NPM) merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak

dengan penjualan. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan neto per rupiah penjualan. Rumus NPM secara sistematis diformulasikan sebagai berikut:

$$NPM_{it} = \frac{EAT_{it}}{NS_{it}}$$

Keterangan:

- NPM_{it} = *Net Profit Margin* perusahaan i tahun t
 EAT_{it} = Laba bersih setelah pajak perusahaan i tahun t
 NS_{it} = Penjualan bersih perusahaan i tahun t

7. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat diartikan bahwa operasi perusahaan tidak hanya berfokus pada segi finansial saja, namun juga menyampaikan mengenai dampak operasi perusahaan sosial dan lingkungan (Absari & Kinasih, 2021). Dalam penelitian ini, *sustainability reporting* digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial Perusahaan dengan menggunakan indikator pedoman Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16 /SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik. Rumus perhitungan CSRDI secara sistematis diformulasikan sebagai berikut:

$$CSRDI_{it} = \frac{\sum X_{it}}{N_{it}}$$

Keterangan:

- $CSRDI_{it}$ = Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan i tahun t
 $\sum X_{it}$ = Jumlah item pengungkapan tanggung jawab sosial tersaji perusahaan i tahun t
 N_{it} = Jumlah item yang menjadi indikator pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, total 50 item pengungkapan

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Harga Saham

ROE menjadi tolak ukur dalam menganalisa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pandangan pemegang saham (Salsabila, 2022). Peningkatan laba bersih akan berimbas pada kenaikan nilai ROE, yang pada gilirannya menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Hendriawati, 2018). Ketika pasar merespons sinyal tersebut, para pelaku pasar akan bereaksi terhadap aktivitas perdagangan saham, yang kemudian tercermin dalam pergerakan harga saham perusahaan tersebut (Absari & Kinasih, 2021). Berdasarkan peninjauan empiris terdahulu, beberapa hasil penelitian yang menyimpulkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. adalah penelitian dari Sarumpaet (2024) dengan objek penelitian pada perusahaan sub-sektor *consumer non cyclicals* terdaftar di BEI, Ramdana dan Yuniati (2017) dengan objek penelitian pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. Alam & Oetomo (2017), Salsabila (2022) dengan objek penelitian pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman terdaftar di BEI.

H₁ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham

Semakin tinggi volume penjualan, semakin besar pula pendapatan yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, penurunan tingkat penjualan akan berbanding lurus dengan penurunan pendapatan perusahaan (Fitriani & Indra, 2022). Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan NPM pada perusahaan sehingga berdampak pada tingkat permintaan dan penawaran investasi pada perusahaan. NPM berpotensi menghasilkan dampak positif terhadap harga saham perusahaan *consumer non-cyclicals* yang akan semakin kuat jika perusahaan tersebut juga memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil. Investor akan lebih cenderung membeli saham perusahaan dengan NPM tinggi karena ini dianggap sebagai sinyal positif tentang masa depan perusahaan. Berdasarkan peninjauan empiris terdahulu, terdapat beberapa hasil penelitian menunjukkan pengaruh NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, di antaranya adalah Tanisa dan Maharani (2024) dengan objek penelitian pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI. Sutriyadi (2023) dengan objek penelitian perusahaan-perusahaan terdaftar di indeks harga saham LQ45.

H₂ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengungkapan tanggung jawab sosial memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham

Peran pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel moderasi yang berarti variabel ini dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dalam hal ini ROE sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Perusahaan yang menjalankan program tanggung jawab sosial perusahaan yang efektif cenderung lebih efisien dalam mengelola sumber daya. Hal ini dapat meningkatkan produktivitas dan menurunkan biaya operasional, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada ROE. Jika perusahaan melaporkan kinerja laba yang positif, dan salah satunya diukur melalui ROE, hal tersebut akan menjadi faktor penting bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Absari & Kinasih, 2021). Berdasarkan tinjauan empiris sebelumnya dari Hidayati (2024), Salsabila (2022), Ramdana dan Yuniati (2017) menyatakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat memperkuat korelasi positif dari pengaruh ROE terhadap harga saham

H₃ : Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat memperkuat pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham.

4. Pengungkapan tanggung jawab sosial memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham

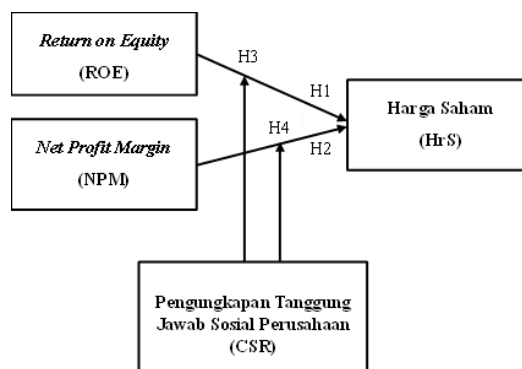
Variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan di penelitian ini akan menentukan apakah tanggung jawab sosial perusahaan bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh NPM terhadap harga saham pada

suatu kondisi tertentu. Konsumen saat ini semakin sadar akan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas konsumsi mereka. Mereka cenderung memilih produk dari perusahaan yang transparan dalam mengungkapkan praktik bisnisnya dan mengalokasikan sebagian keuntungan perusahaan untuk kegiatan sosial yang bermanfaat bagi masyarakat. Misalnya, program beasiswa, pembangunan fasilitas umum, atau pelestarian lingkungan (Ramdana & Yuniati, 2017). Perusahaan yang bertanggung jawab sosial cenderung lebih berkelanjutan dan mendapatkan dukungan dari berbagai pihak (Rudito & Famiola, 2013). Sehingga terjadilah dampak positif dari penjualan tersebut dengan munculnya kenaikan permintaan akan saham perusahaan. Berdasarkan tinjauan empiris sebelumnya dari Salsabila (2022), Ramdana dan Yuniati (2017) menyatakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat memperkuat korelasi positif dari pengaruh NPM terhadap harga saham,

H₄ : Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat memperkuat pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham.

Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM) sebagai variabel ekstrogen, harga saham sebagai variabel endogen, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel moderasi antara pengaruh NPM dan ROE terhadap harga saham. Maka gambar skematis kerangka pemikiran dalam penelitian kali ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal yang dimoderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data diambil dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan berkelanjutan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 yang diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia (idx.co.id) dan website perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan total jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 74 perusahaan, sehingga didapatkan jumlah observasi penelitian sebanyak 370 sampel.

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023	78
2.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak membuka secara umum akses informasi data	(1)
3.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan laporan tahunan selama 5 tahun	(2)
4.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang laporan tahunannya tidak mendukung kriteria variabel penelitian	(1)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		74
Jumlah observasi penelitian (74 × 5 tahun)		370

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	ROE	NPM	CSR	HRS	ROE_CSR	NPM_CSR
Mean	-0.175365	-0.014530	0.726000	2314.022	-0.065131	0.005497
Median	0.075000	0.028000	0.810000	742.5000	0.054350	0.019350
Maximum	2.170000	0.939000	1.000000	53000.00	2.170000	0.563400
Minimum	-48.38300	-2.734000	0.180000	37.00000	-16.74620	-1.677100
Std. Dev.	2.778978	0.322504	0.235977	5122.314	1.180596	0.175111
Observations	370	370	370	370	370	370

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 1, penelitian menggunakan 370 sampel dari data laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang mencakup periode dari tahun 2019-2023.

- Pada variabel *Return on Equity* (ROE), hasil statistik deskriptif dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata adalah -0.175365, nilai maksimum 2.170000, nilai minimum -48.38300, dan standar deviasi 2.778978.
- Pada variabel *Net Profit Margin* (NPM), hasil statistik deskriptif dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata adalah -0.014530, nilai maksimum 0.939000, nilai minimum -2.734000, dan standar deviasi 0.322504.
- Pada variabel Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR), hasil statistik deskriptif dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata adalah 0.726000, nilai maksimum 1.000000, nilai minimum 0.180000, dan standar deviasi 0.235977.
- Pada variabel Harga Saham (HRS) hasil statistik deskriptif dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata adalah 2314.022, nilai maksimum 53000.00, nilai minimum 37.00000, dan standar deviasi 5122.314.
- Pada variabel interaksi *Return on Equity* dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (ROE_CSR) hasil statistik deskriptif dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata adalah -0.065131, nilai maksimum 2.170000, nilai minimum -16.74620, dan standar deviasi 1.180596.
- Terakhir, pada variabel interaksi *Net Profit Margin* dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (NPM_CSR), hasil statistik deskriptif

dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata adalah 0.005497, nilai maksimum 0.563400, nilai minimum -1.677100, dan standar deviasi 0.175111.

Uji Pemilihan Estimasi Model

Tabel 2. Uji Chow Model 1

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.130382	(73,294)	0.0000
Cross-section Chi-square	536.252591	73	0.0000

Tabel 3. Uji Chow Model 2

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.954958	(73,292)	0.0000
Cross-section Chi-square	534.378401	73	0.0000

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Uji chow model 1 dilakukan pada variabel independen ROE dan NPM terhadap harga saham. Selanjutnya, uji chow model 2 dilakukan pada variabel independen (ROE dan NPM) dengan variabel interaksi (ROE_CSR dan NPM_CSR) terhadap harga saham. Nilai probabilitas pada uji chow model 1 dan 2 adalah $0.0000 < 0,05$ pada *cross-section chi-square*, maka disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih sesuai untuk menganalisis data panel.

Tabel 4. Uji Hausman Model 1

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.083724	2	0.1298

Tabel 5. Uji Hausman Model 2

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.656642	4	0.2263

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Uji hausman model 1 dilakukan pada variabel independen ROE dan NPM terhadap harga saham. Selanjutnya, uji hausman model 2 dilakukan pada variabel independen (ROE dan NPM) dengan variabel interaksi (ROE_CSR dan NPM_CSR) terhadap harga saham. Nilai probabilitas pada uji hausman model 1 adalah $0.1298 > 0,05$ sedangkan model 2 adalah $0.2263 > 0,05$ pada *cross-section random*, maka disimpulkan bahwa model *random effect* lebih sesuai untuk menganalisis data panel.

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier Model 1

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	354.8567 (0.0000)	0.181610 (0.6700)	355.0383 (0.0000)

Tabel 7. Uji Lagrange Multiplier Model 2

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	347.9772 (0.0000)	0.152131 (0.6965)	348.1293 (0.0000)

Sumber: Olah Data Eviews 12, 2025

Uji lagrange multiplier model 1 dilakukan pada variabel independen ROE dan NPM terhadap harga saham. Selanjutnya, uji lagrange multiplier model 2 dilakukan pada variabel independen (ROE dan NPM) dengan variabel interaksi (ROE_CSR dan NPM_CSR) terhadap harga saham. Nilai probabilitas pada uji lagrange multiplier model 1 dan model 2 adalah $0.0000 < 0,05$ pada *cross-section*, maka disimpulkan bahwa model *random effect* lebih sesuai untuk menganalisis data panel.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 8. Uji Multikolinearitas Model 1

	ROE	NPM
ROE	1	0.112919
NPM	0.112919	1

Tabel 9. Uji Multikolinearitas Model 2

	ROE	NPM	ROE_CSR	NPM_CSR
ROE	1	0.112919	0.852212	0.099738
NPM	0.112919	1	0.122427	0.925439
ROE_CSR	0.852212	0.122427	1	0.146735
NPM_CSR	0.099738	0.925439	0.146735	1

Sumber: Olah Data Eviews 12, 2025

Pada uji multikolinearitas model 1, nilai korelasi yang rendah antara variabel ROE dan NPM lebih rendah dari 0,80. Pada uji multikolinearitas model 2 ditambahkan variabel interaksi ROE_CSR dan NPM_CSR yang diuji bersama dengan variabel independent (ROE dan NPM). Nilai korelasi antara ROE dan ROE_CSR, serta antara NPM dan NPM_CSR cenderung lebih tinggi (lebih dari 0,80). Ini menunjukkan bahwa variabel interaksi memang menangkap sebagian besar varian dari variabel aslinya, tetapi nilai korelasinya masih belum terlalu tinggi untuk mengindikasikan masalah multikolinearitas yang serius.

Tabel 10. Uji Heteroskedastisitas Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2588.978	431.4673	6.000404	0.0000
ROE	25.50560	56.89100	0.448324	0.6542
NPM	719.6518	558.3330	1.288929	0.1982

Tabel 11. Uji Heteroskedastisitas Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1695.158	389.5527	4.351549	0.0000
ROE	21.41708	105.2450	0.203497	0.8389
NPM	765.9721	1332.245	0.574949	0.5657
ROE_CSR	2.642672	260.5933	0.010141	0.9919
NPM_CSR	-590.2678	2478.899	-0.238117	0.8119

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Dari hasil uji heteroskedastisitas model 1 dan model 2, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas yang signifikan dari ROE, NPM, ROE_CSR, dan NPM_CSR. Variabel independent dan variabel interaksi sama-sama menunjukkan nilai probabilitas $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan model 1 dan 2 lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Pada hasil uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi (R^2) variabel dependen (harga saham) dan variabel independent (ROE) dibuat transformasi logaritma natural menjadi variabel LN_HRS dan LN_ROE. Pengambilan keputusan penolakan atau penerimaan hipotesis dengan jumlah data 264 sampel (setelah transformasi data) dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

H_0 = Variabel independen / interaksi tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a = Variabel independen / interaksi berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 12. Uji t Model 1 Transformasi Logaritma

Dependent Variable: LN_HRS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Total panel (unbalanced) observations: 264				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.928538	0.182316	38.00301	0.0000
LN_ROE	0.091485	0.036548	2.503126	0.0129
NPM	0.594089	0.158291	3.753143	0.0002

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Interpretasi dari hasil uji t model 1 pada tabel 12 adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa LN_ROE memiliki nilai $t\text{-hitung}$ 2.503126 > $t\text{-tabel}$ 1.969059 dan prob. 0.0129 < 0.05.
2. Hasil uji t menunjukkan NPM dengan nilai $t\text{-hitung}$ 3.753143 > $t\text{-tabel}$ 1.969059 dan prob. 0.0002 < 0.05.
3. Sehingga hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima, baik variabel LN_ROE maupun variabel NPM memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel dependen LN_HRS.

Tabel 13. Uji t Model 2 Transformasi Logaritma

Dependent Variable: LN_HRS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Total panel (unbalanced) observations: 264				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.102408	0.214252	33.14985	0.0000
LN_ROE	0.133278	0.046135	2.888860	0.0042
NPM	1.001384	0.345303	2.900015	0.0041
ROE_CSR	-0.292287	0.299017	-0.977492	0.3292
NPM_CSR	-0.868132	0.687898	-1.262008	0.2081

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Interpretasi dari hasil uji t model 2 pada tabel 13 adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa LN_ROE memiliki nilai $t\text{-hitung}$ 2.888860 > $t\text{-tabel}$ 1.969059 dan prob. 0.0042 < 0.05. Maka hipotesis H_a diterima, variabel LN_ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen LN_HRS.
2. Hasil uji t menunjukkan NPM dengan nilai $t\text{-hitung}$ 2.900015 > $t\text{-tabel}$ 1.969059 dan prob. 0.0041 < 0.05. Maka hipotesis H_a diterima, variabel NPM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen LN_HRS.
3. Hasil uji t menunjukkan ROE_CSR dengan nilai $t\text{-hitung}$ -0.977492 < $t\text{-tabel}$ 1.969059 dan prob. 0.3292 > 0.05. Maka hipotesis H_0 diterima, variabel ROE_CSR tidak berpengaruh terhadap variabel dependen LN_HRS.
4. Hasil uji t menunjukkan NPM_CSR dengan nilai $t\text{-hitung}$ -1.262008 < $t\text{-tabel}$ 1.969059 dan prob. 0.2081 > 0.05. Maka hipotesis H_0 diterima, variabel NPM_CSR tidak berpengaruh terhadap variabel dependen LN_HRS.

Tabel 14. Uji F Model 1 Transformasi Logaritma

F-statistic	10.68823
Prob(F-statistic)	0.000035

Tabel 15. Uji F Model 2 Transformasi Logaritma

F-statistic	6.041102
Prob(F-statistic)	0.000116

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Nilai probabilitas (F-statistic) pada model 1 sebesar 0,000035 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen ROE dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai probabilitas (F-statistic) pada model 2 sebesar 0,000116 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen (ROE dan NPM) dengan variabel interaksi (ROE_CSR dan NPM_CSR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 16. Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 1 Transformasi Logaritma

Adjusted R-squared	0.068619
--------------------	----------

Tabel 17. Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 2 Transformasi Logaritma

Adjusted R-squared	0.071211
--------------------	----------

Sumber: Olah Data EViews 12, 2025

Nilai adjusted R-squared pada model 1 adalah 0.068619. Ini berarti bahwa sekitar 6.86% dari variabilitas dalam harga saham (LN_HRS) dapat dijelaskan oleh variabel independen LN_ROE dan NPM. Nilai adjusted R-squared pada model 2 adalah 0.071211. Ini berarti bahwa sekitar 7.12% dari variabilitas dalam harga saham (LN_HRS) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan dalam model, yaitu LN_ROE, NPM, ROE_CSR, dan NPM_CSR.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham

Ditemukan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki nilai probabilitas kurang dari 0,05. ROE menjadi perhatian bagi investor karena langsung menggambarkan hasil dari modal yang ditempatkan para investor apabila telah berinvestasi pada perusahaan tersebut (Sarumpaet, 2024). Investor cenderung memiliki ekspektasi yang lebih tinggi terhadap pertumbuhan laba perusahaan dengan ROE yang tinggi, sehingga mendorong kenaikan harga saham. Temuan ini membenarkan teori agensi dan teori sinyal yang menjelaskan bahwa semakin tinggi ROE perusahaan maka akan menjadi sinyal positif bagi kalangan investor, karena hal ini menandakan adanya kenaikan kepercayaan investor terhadap manajer perusahaan dalam memanfaatkan modal pemegang saham, sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal dan teori agensi. Sehingga dapat ditarik kesimpulan yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Beberapa penelitian yang relevan dengan temuan ini, bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham antara lain penelitian dari Sarumpaet (2024), Hidayati (2024), Angin et al., (2024), Absari dan Kinasih (2021), Ramdana dan Yuniati (2017).

2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham

Ditemukan hasil bahwa NPM memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki nilai probabilitas kurang dari 0,05. NPM yang meningkat, artinya perusahaan semakin mampu meningkatkan keuntungan bersih yang diperolehnya atas penjualan yang dilakukan. Dengan demikian terdapat indikasi bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Temuan ini membenarkan teori agensi dan teori sinyal yang menjelaskan bahwa semakin tinggi NPM perusahaan maka akan menjadi sinyal positif bagi kalangan investor, karena hal ini menandakan adanya kenaikan kepercayaan investor terhadap kinerja keseluruhan perusahaan dalam

mengelola laba kotor yang dihasilkan dari penjualan kemudian menjadi laba bersih perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal dan teori agensi.

Beberapa penelitian yang relevan dengan temuan ini, bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham antara lain Tanisa dan Maharani (2024), Sutriyadi, (2023), Salsabila (2022), Absari dan Kinasih (2021), Ramdana dan Yuniati (2017).

3. Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham

Ditemukan hasil bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Variabel interaksi ROE_CSR memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05. Perusahaan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang tinggi mungkin harus menanggung biaya tambahan untuk kegiatan tanggung jawab sosial, yang dapat mengurangi profitabilitas dan pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Ini berarti bahwa perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosial tidak selalu menjadi daya tarik investor, karena manfaat pengungkapan tanggung jawab sosial tidak dapat dirasakan secara langsung bagi investor. Sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial hanya akan menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan (Absari & Kinasih, 2021). Kemungkinan lain temuan ini disebabkan karena investor lebih mempertimbangkan data lain yang mendukung profitabilitas perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Machdar, 2017). Maka didapatkan kesimpulan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham.

Penelitian yang relevan dengan temuan ini, bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham yaitu penelitian (Absari & Kinasih, 2021).

4. Pengaruh Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham

Ditemukan hasil bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh NPM terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Variabel interaksi NPM_CSR memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05. Tidak semua konsumen maupun investor memiliki tingkat kepedulian yang sama terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Konsumen dapat lebih sensitif terhadap harga suatu produk daripada terhadap reputasi tanggung jawab sosial perusahaan. Kemungkinan lain temuan ini disebabkan karena masih ada informasi lain yang menjadi faktor pertimbangan bagi investor untuk membeli saham (Machdar, 2017). Maka didapatkan kesimpulan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial tidak dapat memoderasi pengaruh NPM terhadap harga saham.

Penelitian yang relevan dengan temuan ini, bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh NPM terhadap harga saham yaitu penelitian dari (Hidayati, 2024).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil yang telah dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 370 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.
2. *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.
3. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.
4. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.

Saran

Dikarenakan masih banyaknya keterbatasan dalam penelitian ini yang menyangkut objek penelitian, maka untuk ide penelitian selanjutnya peneliti menyarankan untuk menambahkan variabel independen maupun variabel perantara yang tidak hanya berfokus pada profitabilitas saja, tetapi juga beberapa variabel lain yang relevan dan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Beberapa contoh variabel yang dapat dijadikan ide penelitian selanjutnya adalah kebijakan dividen, penjualan, tingkat pengembalian aset, dan manajemen risiko.

DAFTAR PUSTAKA

- Absari, H. A., & kinasih, h. W. (2021). Peran moderasi corporate social responsibility pada return on equity dan net profit margin terhadap harga saham. *Jurnal riset akuntansi (juara)*, 11(2), 256–273. <https://doi.org/10.36733/juara.v11i2.2838>
- Alam, A. B., & Oetomo, H. W. (2017). Pengaruh eva, mva, roe dan tato terhadap harga saham. *Jurnal ilmu dan riset manajemen (jirm)*, 6(6).
- Angin, Y. A. B. P., Napitupulu, V. B., Regar, H. R. B., Munthe, H., Siswanto, & Purba, M. R. (2024). Pengaruh cr, der, roe, tato dan npm terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2018-2021. *Journal accounting international mount hope*, 2(1), article 1. <https://doi.org/10.61696/jaimo.v2i1.255>
- Colline, F., & Anwar, R. M. (2021). Valuasi saham perusahaan menggunakan metode relative valuation. *Journal of economic, bussines and accounting (costing)*, 5(1), 606–611. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2172>
- Fahmi, i. (2015). *Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab*. Alfabeta. Bandung.

- Fitriani, M., & Indra, Y. A. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada jakarta islamic index tahun 2018-2020. *Al-intaj: jurnal ekonomi dan perbankan syariah*, 8(1), 15–24. <https://doi.org/10.29300/aaj.v8i1.4966>
- Hendriawati, D. (2018). Pengaruh net profit margin (npm), return on equity (roe), dan manajemen risiko terhadap harga saham. *Value added: majalah ekonomi dan bisnis*, 14(1).
- Hidayati, A. N. (2024). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderasi. *Kybernology jurnal ilmu pemerintahan dan administrasi publik*, 2(1), article 1. <https://journal.wiyatapublisher.or.id/index.php/kybernology/article/view/106>
- Jonathan, J., & Machdar, N. M. (2018). Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan dengan reaksi pasar sebagai variabel intervening. *Jurnal riset manajemen dan bisnis (jrmb) fakultas ekonomi uniat*, 3(1), 67–76. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.87>
- Machdar, N. M. (2017). Corporate financial performance, corporate environmental performance, corporate social performance and stock return. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, 19(2), article 2. <https://doi.org/10.9744/jmk.19.2.118-124>
- Martono, & Harjito. (2009). *Manajemen keuangan* (edisi kedua). Ekonisia. Yogyakarta.
- Putri, L. A., & Mulyani, E. (2024). Pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan consumer non-cyclicals yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018-2022. *Jurnal eksplorasi akuntansi*, 6(1), 1–16. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i1.1168>
- Ramdana, R., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh roe, npm, terhadap harga saham dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderasi. *Jurnal ilmu dan riset manajemen (jirm)*, 6(9). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1073>
- Rudito, B., & Famiola, M. (2013). *Csr (corporate social responsibility)*. Penerbit rekayasa sains. Bandung.
- Safira, Z., & Riduwan, A. (2015). Pengaruh corporate social responsibility dan kinerja keuangan pada harga saham. *Jurnal ilmu & riset akuntansi*, 4(6).
- Salsabila, N. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderasi. *Diponegoro journal of accounting*, 11(3), 1–14.
- Sarumpaet, H. G. (2024). Analisa pengaruh rasio profitabilitas, struktur modal dan arus kas terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2019–2022. *Cakrawala repositori imwi*, 7(5), article 5. <https://doi.org/10.52851/cakrawala.v7i5.728>
- Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American economic review*, 92(3), 434–459. <https://doi.org/10.1257/00028280260136200>

- Sutriyadi, R. (2023). Pengaruh roa, roe, eps dan npm terhadap harga saham indeks lq45 tahun 2018-2022. *Jurnal lentera akuntansi*, 8(1), 249. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.864>
- Tanisa, D. V., & Maharani, N. K. (2024). Pengaruh net profit margin, debt to equity ratio, dan firm size terhadap harga saham. *Jurnal ilmiah manajemen, ekonomi, & akuntansi (mea)*, 8(1), 2362–2380. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3934>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh der, roa, roe, eps dan mva terhadap harga saham pada indeks saham syariah indonesia. *Journal of applied managerial accounting*, 2(2), article 2. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wongso, A. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam perspektif teori agensi dan teori signaling. *Jurnal ilmiah mahasiswa manajemen*, 1(5), article 5. <https://doi.org/10.33508/jumma.v1i5.192>