

ABSTRAK

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham dengan CSR sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Oleh :
Selvia Dwi Oktaviany¹
Yusmaniarti²

Dalam perkembangan pasar modal yang semakin pesat, Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi faktor penting yang memengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham dengan CSR sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Sampel penelitian ini ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan periode observasi selama 5 tahun. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM dengan bantuan program SmartPLS4).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai p-value $0.051 > 0.05$. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai p-value $0.000 < 0.05$. Sementara itu, *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan nilai p-value $0.096 > 0.05$ dan kepemilikan institusional dengan nilai p-value $0.111 > 0.05$ tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR) dengan nilai p-value $0.229 > 0.05$, *Return on Equity* (ROE) dengan nilai p-value $0.439 > 0.05$, dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan nilai p-value $0.327 > 0.05$ terhadap harga saham. Namun, CSR mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap harga saham dengan nilai p-value $0.017 < 0.05$.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institusional, CSR, Harga Saham

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF FINANCIAL PERFORMANCE AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP ON STOCK PRICES WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) AS A MODERATING VARIABLE (A STUDY OF FOOD AND BEVERAGE MANUFACTURING SUBSECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE)

By:

Selvya Dwi Oktaviani¹

Yusmanianti²

In the increasingly rapid development of the capital market, financial performance, institutional ownership, and Corporate Social Responsibility (CSR) have become important factors influencing a company's stock price. This study aims to examine the influence of financial performance and institutional ownership on stock prices with CSR as a moderating variable. This study employed a quantitative research method. The population consisted of food and beverage manufacturing subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2020–2024. The sample was selected using the purposive sampling method with a five-year observation period. The data used in this study were secondary data obtained from the companies' annual financial reports and sustainability reports. The data analysis was conducted using the Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method with the assistance of SmartPLS 4 software.

The results indicate that the Current Ratio (CR) does not have a significant effect on stock prices, with a p-value of $0.051 > 0.05$. Meanwhile, Return on Equity (ROE) has a significant effect on stock prices, with a p-value of $0.000 < 0.05$. In addition, the Debt to Assets Ratio (DAR), with a p-value of $0.096 > 0.05$, and institutional ownership, with a p-value of $0.111 > 0.05$, do not have significant effects on stock prices. The moderating variable testing shows that Corporate Social Responsibility (CSR) is unable to moderate the relationship between Current Ratio (CR) and stock prices ($p\text{-value} = 0.229 > 0.05$), Return on Equity (ROE) and stock prices ($p\text{-value} = 0.439 > 0.05$), as well as Debt to Assets Ratio (DAR) and stock prices ($p\text{-value} = 0.327 > 0.05$). However, CSR is able to moderate the relationship between institutional ownership and stock prices, with a p-value of $0.017 < 0.05$.

Keywords: *financial performance, institutional ownership, corporate social responsibility (CSR), stock price*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal Indonesia berfungsi sebagai tempat strategis untuk investasi masyarakat dan perusahaan. Industri manufaktur, khususnya subsektor makanan dan minuman, adalah salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang penting dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat serta memiliki potensi pertumbuhan yang stabil (Hutagalung & Parhusip., 2025). Selain itu, kinerja pasar saham umumnya dinilai melalui pergerakan harga saham (Satar et al., 2025).

Harga saham merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik eksternal seperti kondisi ekonomi makro, maupun internal seperti kinerja keuangan perusahaan. Secara teoritis, kinerja keuangan perusahaan dianggap sebagai salah satu determinan utama harga saham. Kinerja keuangan memberikan gambaran mengenai efektivitas dan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Barus et al., 2025).

Teori sinyal (*signalling theory*) bahwa investor akan tertarik pada harga saham perusahaan ketika kinerja keuangannya meningkat. Teori sinyal tekanan bahwa informasi negatif dan positif yang diumumkan kepada publik akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi, investor akan bereaksi dengan berbagai cara terhadap informasi tersebut (Satar et al., 2025). Dipercaya

bahwa kinerja keuangan yang baik menunjukkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga saham. (Spence, 1973).

Fenomena fluktuasi harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan adanya dinamika yang perlu dikaji lebih lanjut. Contohnya, saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sempat mengalami penurunan signifikan akibat pemberitaan negatif terkait ekspor produk ke Australia (www.katadata.co.id). Harga saham sendiri merupakan sarana penting untuk mengukur kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek bisnis. Ketika harga saham menurun, hal ini mencerminkan menurunnya minat investor dan persepsi terhadap nilai emiten (Hutagalung & Parhusip, 2025).



Gambar 1. Rata-Rata Perkembangan Harga Saham Sektor Makanan Dan Minuman 2020-2024

Sumber: Idx.co.id, Data diolah (2025)

Kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Saat menjalankan aktivitas bisnis, penting bagi setiap

perusahaan untuk tetap menjaga dan meningkatkan kinerjanya sebab hal ini akan meningkatkan keyakinan para investor terhadap kemampuan perusahaan (Binsasi et al., 2025). Pada penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan menggunakan beberapa indikator, yaitu *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), dan *debt to assets ratio* (DAR).

Current Ratio (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang menunjukkan likuiditas dan stabilitas keuangan. (Hendrik., 2025). Rasio ini juga menjadi pertimbangan investor karena menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan (Amalia & Utomo., 2025). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham (Anggraini & Rafliis, 2024; Komala & Muhaimin, 2024; Kurniawati & Adiwijaya, 2025). Namun berbeda dengan (Azzahra & Ramadhan, 2021; Mario et al, 2020; Nurmansyah et al, 2024) yang menyatakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Return on Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pemilik untuk menghasilkan laba. ROE yang tinggi mencerminkan keuntungan yang besar sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Nuraeni et al., 2021). Beberapa penelitian menyatakan ROE berpengaruh terhadap harga saham (Abdullah et al, 2022); Khasanah et al, 2021; Nurmansyah et al, 2024). Namun berbeda dengan (Dewi & Yuliana, 2025; Lumintasari & Nursiam, 2022; Yusmaniarti et al, 2023) yang menyebutkan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Debt to assets ratio (DAR) mengukur proporsi aset perusahaan yang

dibiayai oleh utang (Janrosl & Tipa., 2022). DAR yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar pada utang sehingga meningkatkan risiko keuangan. Beberapa penelitian menemukan DAR berpengaruh terhadap harga saham (Chandra, 2021; Pitaloka & Sari, 2025; Suhendra et al, 2025). Namun penelitian lain menyatakan DAR tidak berpengaruh terhadap harga saham (Azahra & Kusumawardani, 2026; Liani & Widodo, 2021; Putri et al, 2025).

Ketidakkonsistenan penelitian sebelumnya, maka peneliti menambahkan variabel yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lembaga keuangan lainnya, yang berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal terhadap manajemen (S et al., 2024). Kepemilikan institusional bertujuan untuk meningkatkan efektivitas pengawasan sehingga diharapkan dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan berdampak pada harga saham (Eni & Rakhmanita., 2024).

Teori *Agency* (keagenan) dengan penglihatan dari kepemilikan institusional dapat memberikan pihak yang menyerahkan kekuasaan terhadap manajemen dalam kebijakan prosedur keuangan perusahaan sehingga perusahaan yang mempunyai nilai kepemilikan yang tinggi bisa menghadirkan efek positif atas harga saham. Pernyataan hasil yang telah diolah mengindikasikan bahwasanya nilai kepemilikan institusional setiap tahun fluktuatif, menurun kemudian cenderung meningkat (Pramana et al., 2024).

Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusional cenderung berfluktuasi setiap tahun, sempat menurun kemudian meningkat

kembali (Pramana et al., 2024). Sejalan dengan penelitian (Aprilia & Riharjo, 2022; Arief et al, 2024; Safariani & Ryanto, 2025) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan (Anggraeni & Lestari, 2022; Rosadi & Aggraini, 2023; Wijaya, 2025) yang menyebutkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham selain kinerja keuangan dan kepemilikan institusional adalah *corporate social responsibility* (CSR). Dalam penelitian ini, CSR berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan harga saham. Secara teoritis, CSR dijelaskan melalui teori stakeholder, di mana perusahaan dengan praktik CSR yang baik mampu memenuhi harapan pemangku kepentingan, memperoleh legitimasi sosial, serta memberikan sinyal positif terkait kualitas manajemen dan pengelolaan risiko jangka panjang (Angelina & Nursasi, 2021; Hidayati, 2024).

Penerapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memperkuat kinerja keuangan perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham (Samudra & Ardini.,2020). Selain itu, perusahaan perlu menunjukkan kepedulian sosial untuk memperoleh citra positif dari pemangku kepentingan (Wicaksana et al., 2020). Hal ini juga didukung oleh regulasi Indonesia dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 yang mewajibkan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Implementasi CSR yang transparan dan akuntabel membantu mengurangi risiko reputasi dan hukum.

Hasil penelitian tentang bagaimana CSR memengaruhi harga saham masih tidak konsisten. Beberapa studi menunjukkan bahwa CSR tidak memengaruhi harga saham, sehingga pasar belum selalu menjadikannya sebagai dasar keputusan investasi (Puspithasari & Sula, 2025). Selain itu, CSR juga tidak selalu berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga dampaknya terhadap harga saham bersifat tidak langsung dan kondisional (Maharani & Khairani, 2025). Penelitian lain menemukan bahwa peran CSR sebagai variabel moderasi juga beragam, karena hanya mampu memoderasi indikator keuangan tertentu (Hidayati, 2024).

Penelitian ini mengacu pada Dhana & Yudiantara (2025). Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu: (1) Penambahan kepemilikan institusional sebagai variabel independen, (2) Perbedaan tempat penelitian, dimana penelitian sebelumnya meneliti perusahaan teknologi, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, (3) Penambahan periode penelitian dari 2020-2023 menjadi 2020-2024.

Berdasarkan latar belakang yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap harga saham dengan csr sebagai variabel moderasi, maka peneliti memutuskan untuk meneliti lebih lanjut dengan mengambil judul penelitian berikut: “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham dengan CSR sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan landasan diatas, permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Perubahan harga saham dari tahun ke tahun menunjukkan fluktuasi yang cukup besar. Setelah mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut, harga saham kembali meningkat pada tahun 2023. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sektor makanan dan minuman masih menghadapi ketidakstabilan yang dapat memengaruhi keputusan investasi.
2. Hasil penelitian yang belum konsisten.

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasannya tidak luas, maka batasan permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah pengukuran Kinerja Keuangan diukur dengan *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR), Kepemilikan Institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham institusi dibagi dengan total saham beredar, CSR diukur menggunakan indikator pengungkapan indeks yang termuat pada *sustainability report* perusahaan yang isikan standar GRI.

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut berdasarkan identifikasi dan batasan masalah tersebut:

1. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?

2. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
3. Apakah *debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
5. Apakah CSR mampu memoderasi hubungan antara *current ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
6. Apakah CSR mampu memoderasi hubungan antara *return on equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
7. Apakah CSR mampu memoderasi hubungan antara *debt to assets ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
8. Apakah CSR mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?
9. Apakah CSR berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman?

1.5 Tujuan Penelitian

1.5.1 Tujuan Umum

Tujuan umum penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham dengan CSR sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5.2 Tujuan Khusus

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, tujuan khusus penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
2. Untuk menganalisis pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
3. Untuk menganalisis pengaruh *debt to assets ratio* (DAR) terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
5. Untuk menguji peran CSR dalam memoderasi pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
6. Untuk menguji peran CSR dalam memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
7. Untuk menguji peran CSR dalam memoderasi pengaruh *debt to assets*

ratio (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

8. Untuk menguji peran CSR dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.
9. Untuk menganalisis pengaruh CSR terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak seperti pemerintah, masyarakat dan perusahaan. Adapun manfaatnya adalah sebagai berikut:

1.6.1 Manfaat Teoritis

1. Memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur akuntansi, khususnya terkait kinerja keuangan, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* (CSR).
2. Menjadi referensi empiris untuk penelitian selanjutnya yang meneliti kinerja perusahaan manufaktur berbasis keberlanjutan di subsektor makanan dan minuman.

1.6.2 Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini sangat besar dalam hal perencanaan dan pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan keuangan. Perusahaan dapat meningkatkan stabilitas keuangan, memperbaiki daya tarik di mata

investor, serta memastikan bahwa kebijakan yang diterapkan dapat memaksimalkan harga saham dalam jangka panjang.

2. Bagi investor

Penelitian ini sangat signifikan dalam membantu mereka membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis. Investor dapat memanfaatkan temuan penelitian ini untuk memilih saham dengan potensi return yang baik, mengurangi risiko dan mengoptimalkan portofolio investasi mereka berdasarkan faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham.

3. Bagi akademisi dan peneliti dapat digunakan sebagai referensi dan dasar penelitian

