

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

Deskripsi konseptual menjelaskan bagian dari laporan penelitian yang berisi tentang penjelasan teori yang relevan dengan tema penelitian dan menjelaskan tentang variabel pada penelitian ini, yang dijelaskan sebagai berikut:

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) teori ini menjelaskan cara pemilik bisnis atau individu yang memiliki data dapat menyampaikan isyarat atau indikasi kepada investor atau penerima informasi lainnya untuk menguntungkan mereka. Menurut teori sinyal, perusahaan memiliki dorongan untuk mengungkapkan laporan keuangan kepada pihak luar karena terdapat ketidak seimbangan informasi antara perusahaan dan entitas di luar. Ketika seseorang memiliki jumlah informasi yang lebih besar dari pada orang lain, terjadi asimetri informasi (Farhan et al., 2023).

Teori ini memuat informasi terkait kondisi saham perusahaan yang memberikan sinyal bagi investor dan mempengaruhi keputusan mereka, dimana sinyal-sinyal tersebut perlu diamati dan dipertimbangkan sebelum melakukan keputusan investasi (Cornelia et al., 2025). Perusahaan umumnya memiliki data yang lebih lengkap mengenai keadaan keuangan dan kinerja operasional dalam laporan keuangan mereka dibandingkan dengan pihak luar. Hal ini akan diterapkan dalam penelitian ini untuk menguji variabel bebas Kinerja

Keuangan sebagai sinyal untuk pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dana pada saham perusahaan yang telah dipilih.

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency theory yang dikemukakan pertama kali oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan ialah hubungan antara *principal* (pemegang saham) pada *agent* (manajer). Pemegang saham atau investor ialah pelaku investasi saham atau pemberi dana dalam skala tertentu untuk dimanfaatkan perusahaan dalam kegiatan berbisnis. Lalu Manajemen adalah pihak yang diberi atau memanfaatkan dana tersebut dari investor dalam pengelolaan kegiatan bisnis di perusahaan (Arief et al., 2024).

Dalam teori keagenan, interaksi di dalam suatu perusahaan dipandang sebagai perjanjian antara pemilik saham atau pemilik yang memberikan wewenang dan manajemen atau agen yang memperoleh wewenang untuk mengatur perusahaan (Jamaluddin & Enre., 2023). Salah satu variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Oleh karena itu, teori keagenan adalah konsep dasar yang sangat penting untuk tata kelola perusahaan. Variabel-variabel ini terkait dengan teori keagenan, yaitu kepemilikan institusional, yang merupakan mekanisme pengawasan yang efektif untuk proses pengambilan keputusan manajemen.

2.1.3 Teori *Stakeholder*

Teori *Stakeholder* yang dikemukakan pertama kali oleh Freeman (1984) ia menyatakan bahwa *stakeholder* adalah setiap pihak, baik individu maupun kelompok, yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh tercapainya

tujuan suatu organisasi. Ia menegaskan bahwa organisasi (terutama perusahaan) bukanlah entitas yang hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham atau investor semata. Strategi perusahaan untuk berhubungan dengan berbagai pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, investor, kreditur, pegawai, pemasok, pelanggan, dan masyarakat, termasuk lingkungan, didasarkan pada teori ini (Angelina & Nursasi., 2021). Semua pihak tersebut memiliki kepentingan yang saling berkaitan dan saling memengaruhi.

Stakeholder mempunyai kemampuan untuk melakukan pengendalian dan mempengaruhi perusahaan, karena pemegang saham mempunyai hak untuk mengawasi tindakan manajemen, sehingga *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan (Yuniarti et al., 2025). Pemangku kepentingan sebagai pihak yang memiliki pengaruh besar terhadap penggunaan ekonomi perusahaan, sehingga perusahaan harus mempertahankan hubungan dengan baik dengan mempertimbangkan tingkat kepuasan pemangku kepentingan. Teori *stakeholder* menggambarkan kegiatan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dapat dipertahankan tanpa merusak kepentingan pemilik sumber daya dan lingkungan. CSR yang baik memberikan pandangan yang positif bagi para *stakeholder* (Sparta & Reska., 2022).

2.1.4 Harga Saham

Menurut Tandelilin (2017) harga saham adalah nilai pasar atas saham perusahaan yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran dipasar modal. Harga saham merupakan salah satu faktor yang menentukan baik tidaknya sebuah perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham

perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor (Masyadi et al., 2025). Kemampuan mereka untuk memberi keuntungan dengan tingkat yang paling menarik, saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling dicari oleh investor untuk berinvestasi. Selain itu, ada surat berharga yang dapat dibeli dan dimiliki dipasar modal. Harga saham biasa dihitung dengan menggunakan harga penutupan saham dalam jangka waktu tertentu (Lumintasari & Nursiam., 2022).

Harga saham, yang secara konsisten dipantau oleh para investor, adalah harga di mana pasar saham ditutup selama periode pengamatan. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama manajemen keuangan. Perusahaan yang telah *go public* dapat mencapai tujuan ini dengan memaksimalkan nilai pasar harga saham mereka. Oleh karena itu, pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham.

Harga saham dapat naik dan turun dalam waktu yang singkat. Ini karena pasar modal memiliki mekanisme penawaran dan permintaan. Harga saham cenderung naik ketika ada kelebihan permintaan, tetapi ketika ada kelebihan penawaran, harga saham cenderung turun. (Satar et al., 2025). Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.1.5 Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi (2012) kinerja keuangan adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan keuangan, terutama dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas

keuangan perusahaan. Kinerja keuangan digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah menjalankan aktivitas operasionalnya secara efektif dan efisien berdasarkan informasi yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kinerja keuangan merupakan pada sejauh mana suatu perusahaan atau organisasi berhasil dalam memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, penting bagi setiap perusahaan untuk terus menjaga dan meningkatkan kinerjanya selama aktivitas bisnis karena hal ini akan meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan. Meningkatnya keyakinan investor terhadap kemampuan suatu perusahaan akan membuat sahamnya diminati dan eksis. Para investor mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan untuk menilai kewajaran harga sahamnya dan menggunakan hasilnya untuk memprediksi pergerakan harga saham di pasar modal (Binsasi et al., 2025).

2.1.6 *Current Ratio* (CR)

Menurut Brigham & Houston (2021) *current ratio* adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. *Current ratio* (Rasio lancar) menunjukkan seberapa efektif perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan aset jangka pendek jika aset tersebut dapat diubah menjadi uang tunai dalam periode satu tahun (Ndruru et al., 2023). Rasio lancar meningkatkan citra perusahaan di mata pemegang saham, meningkatkan kepercayaan investor, dan menunjukkan kesejahteraan finansial yang baik (Sulha & Irawati., 2024).

Current ratio (CR) adalah rasio yang paling sederhana dan mudah dipahami, sehingga memudahkan analisis dan evaluasi keuangan perusahaan

(Arief et al., 2024). Rasio likuiditas dapat digambarkan dengan alat yang disebut *current ratio* (CR). Dengan CR yang tinggi, perusahaan dianggap dapat membayar kewajiban jangka pendeknya, yang meningkatkan permintaan dan harga saham (Lumintasari & Nursiam., 2022). *Current ratio* meningkatkan citra perusahaan di mata pemegang saham, meningkatkan kepercayaan investor, dan menunjukkan kesejahteraan finansial yang baik (Sulha & Irawati., 2024). Rasio ini menjadi indikator penting dalam analisis likuiditas karena menunjukkan kesiapan perusahaan menghadapi kewajiban finansial jangka pendek (Hendrik., 2025). Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.7 Return on Equity (ROE)

Menurut Gibson (2012) *return on equity* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham berdasarkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menciptakan nilai bagi pemilik modal (Wildan & Maithy., 2025). *return on equity* (ROE) termasuk alat analisis rasio profitabilitas. ROE ini yaitu suatu rasio pengukur laba setelah pajak terhadap ekuitas.

ROE yang tinggi menunjukkan bahwa dividen yang diterima pemegang saham juga tinggi, dan peningkatan ROE dapat menyebabkan harga saham meningkat (Lumintasari & Nursiam., 2022). Pengembalian terhadap investor akan lebih tinggi apabila keuntungan yang diperoleh juga bertambah. Sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat. Rasio ini menunjukkan

seberapa baik manajemen menggunakan modal untuk menghasilkan keuntungan. Fluktuasi ROE sering terjadi karena tingginya kebutuhan investasi untuk inovasi dan ekspansi. Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.8 *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Menurut Kieso et al (2019) *debt to assets ratio* adalah metrik yang menunjukkan seberapa banyak utang yang dibiayai oleh aset secara keseluruhan, yang memberikan gambaran tentang tingkat risiko finansial perusahaan. *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah cara untuk menghitung seberapa jauh total utang dibandingkan dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aktiva atau seberapa besar utang membiayai aktiva perusahaan (Siregar et al., 2024).

Tingkat utang yang besar mencerminkan adanya ketergantungan besar pada sumber dana dari luar dan meningkatkan potensi risiko keuangan, termasuk kemungkinan gagal bayar di situasi ekonomi yang tidak stabil. Hasilnya menunjukkan bahwa apabila rasio pendanaan dengan utang tinggi, yang berarti pendanaan dengan utang meningkat, semakin sulit bagi bisnis untuk mendapatkan pinjaman tambahan karena dikhawatirkan perusahaan tidak akan mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya (Siregar et al., 2024).

Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.9 Kepemilikan Institusional

Menurut Sutrisno (2013) kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, reksa dana, dan institusi investasi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan ukuran kepunyaan saham yang dikendalikan para institusional dan dapat digunakan demi memonitor kompetensi dan keterampilan manajemen dalam mengelola perusahaan (Pramana et al., 2024). Kepemilikan institusional adalah mekanisme tata kelola perusahaan yang mendorong efisiensi dan pengungkapan informasi yang lebih baik, sehingga mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*). Kepemilikan institusional mempunyai peranan yang krusial dalam pemantauan pihak manajemen, kepemilikan dari institusional dapat memberikan sebuah dorongan untuk memaksimalkan pengawasan yang ada (Murti et al., 2024). Makin tinggi persentase kepemilikan institusional, makin besar pula pengaruh terhadap arah kebijakan manajemen, sehingga berdampak positif pada perubahan nilai perusahaan ke arah yang lebih baik (Yudhanti & Mulyani., 2025).

Kepemilikan institusional mengacu pada pihak yang memiliki peran signifikan dalam proses pengambilan keputusan, karena mereka adalah pemegang saham utama. Selain itu, kepemilikan institusional berperan dalam memberikan pengawasan terhadap manajemen, terutama terkait kebijakan keuangan perusahaan. Untuk meminimalkan risiko penyimpangan oleh manajemen, kepemilikan institusional memainkan peran strategis dalam mengawasi aktivitas manajerial melalui mekanisme pengendalian yang efektif (Mulyani et al., 2022).

Kepemilikan institusional juga bertindak sebagai pengawas terhadap perilaku agen (manajer) perusahaan. Di samping itu, mereka memiliki akses yang lebih baik terhadap informasi karena keterlibatan mereka dalam aktivitas investasi, yang memberi mereka pemahaman lebih mendalam tentang kinerja perusahaan, yang tercermin dalam nilai perusahaan (Azizah et al., 2025). Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini:

$$KI = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

2.1.10 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut Kholis (2020) *corporate social responsibility (CSR)* merupakan peningkatan kualitas kemampuan manusia sebagai dan anggota masyarakat dapat menanggapi keadaan sosial yang ada, dan dapat menikmati, memanfaatkan serta memelihara hidup atau dapat dikatakan sebagai proses penting dalam pengaturan biaya yang dikeluarkan dan keuntungan kegiatan bisnis dari *stakeholders* baik secara internal (pekerja, *shareholders* dan penanam modal) maupun eksternal (kelembagaan pengaturan umum, anggota-anggota masyarakat, kelompok masyarakat sipil dan perusahaan lain).

Corporate social responsibility (CSR) yakni kepedulian perusahaan terhadap pelanggan, lingkungan, dan masyarakat, sekaligus menghasilkan keuntungan dan tetap bertanggung jawab memenuhi kebutuhan karyawan dan pemilik. Pengungkapan CSR dapat dikatakan dengan proses pemberian segala informasi tentang aktivitas perusahaan beserta dampak sosial dan lingkungannya kepada pihak yang berkepentingan. CSR digambarkan dengan aktivitas

perusahaan yang berguna dalam peningkatan ekonomi perusahaan dan peningkatan kualitas hidup karyawan begitu juga dengan kualitas hidup masyarakat sekitar (Absari & Kinasih, 2021). Pelaporan CSR yang terperinci akan menarik minat investor sehingga mereka akan menanamkan modal mereka kepada perusahaan yang menginformasikan pelaporan CSR yang baik. Hal tersebut selaras dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan yang menjalankan CSR dengan baik dapat menyampaikan sinyal positif kepada investor, sehingga mereka berkeinginan untuk menginvestasikan modalnya dan nantinya mempengaruhi pada peningkatan nilai pasar saham yang merefleksikan keberhasilan pengelolaan keuangan perusahaan (Muslimin et al., 2026).

Jika di bandingkan dengan penelitian yang lain dimana CSR di proksi dengan disclosure CSR maka penelitian ini berfokus pada pengukuran kinerja CSR yang dimana Kinerja CSR diukur dengan logaritma natural dari pengeluaran CSR yang diungkapkan dalam pelaporan keberlanjutan (Roy et al., 2022). Hal ini dikarenakan *dislosure* CSR cenderung bersifat naratif dan berpotensi mengandung bias subjektivitas serta praktik *symbolic disclosure* atau *greenwashing*. Perusahaan dapat melaporkan aktivitas CSR secara luas tanpa didukung oleh kualitas kinerja yang memadai. Sebaliknya, pengeluaran CSR bersifat kuantitatif, objektif, dan relatif lebih mudah diverifikasi, sehingga meningkatkan reliabilitas pengukuran dalam penelitian empiris. perusahaan dengan pelaksanaan CSR yang lebih efektif cenderung mengeluarkan biaya CSR yang lebih tinggi dari pada perusahaan dengan kinerja dengan tingkat yang lebih rendah (Setyahuni, 2024b). Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini:

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah item CSR yang diungkapkan}}{\text{Total item Standar GRI}}$$

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Dari *research gap* penelitian-penelitian terdahulu didapatkan temuan yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Beberapa temuan tersebut dapat dilihat pada Tabel 2.1.

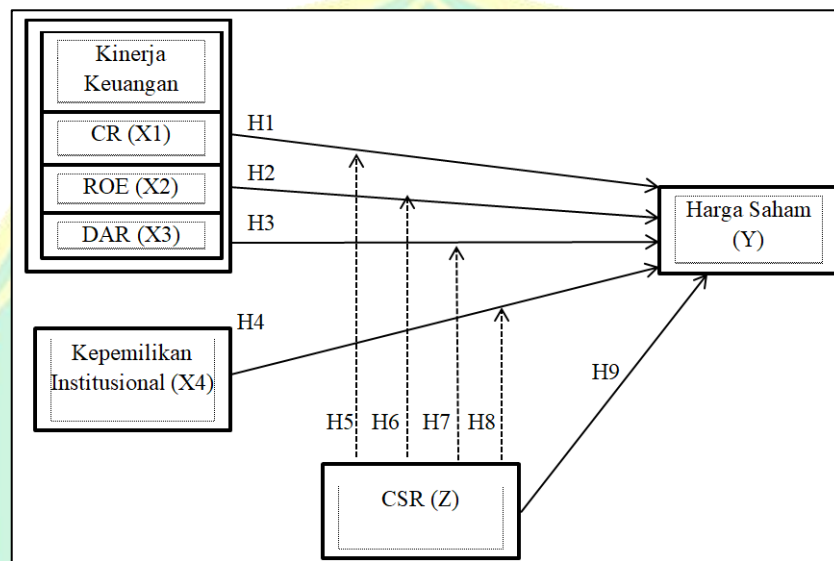
Tabel 2.1
Hasil Penelitian Yang Relevan

No	Peneliti, Tahun, Judul	Rumusan Masalah	Teori dan Metode Penelitian (Jenis, Populasi, Sampel, Teknik Analisis Data)	Hasil
1.	Yusmaniarti et al (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	Apakah <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?	Teori: Teori Sinyal (<i>Signal Theory</i>) dan konsep kinerja keuangan. Jenis Penelitian: Kuantitatif. Populasi: 47 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2017–2021. Sampel: 26 perusahaan. Teknik Sampel: Purposive sampling. Teknik Analisis Data: Regresi linier berganda dengan SPSS 26.	Kepemilikan institusional dan leverage berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham.
2.	Sitanggang et al (2023). <i>The Effect of Financial Performance on Stock Price in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX During Covid-19</i> (2018–2021)	Apakah <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Earning per Share</i> (EPS) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman selama masa Covid-19?	Teori: Teori kinerja keuangan dan rasio keuangan (CR, ROE, DER, EPS). Jenis Penelitian: Kuantitatif. Populasi: Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sampel: 30 perusahaan periode 2018–2022. Sumber Data: Data sekunder dari BEI. Teknik Analisis Data: Regresi	ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. CR, DER, dan EPS berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap harga saham selama masa Covid-19.

No	Peneliti, Tahun, Judul	Rumusan Masalah	Teori dan Metode Penelitian (Jenis, Populasi, Sampel, Teknik Analisis Data)	Hasil
			linier berganda.	
3.	Yulianto (2025) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI	Apakah rasio keuangan (CR, DER, ROA, TATO, EPS Growth, PBV) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman?	Teori: Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan Jenis: Kuantitatif panel data Populasi: 134 perusahaan Sampel: 132 perusahaan (purposive sampling) Teknik Analisis Data: Regresi data panel (Random Effect Model)	ROA, TATO, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham. CR, DER, dan pertumbuhan EPS berpengaruh tetapi tidak signifikan.
4.	Silalahi & Sitanggang, Evi Junita Silalahi, (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Harga Saham	Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman?	Teori: Agency Theory, Signaling Theory, Good Corporate Governance Jenis: Kuantitatif asosiatif Populasi: 26 perusahaan Sampel: 10 perusahaan (purposive sampling) Teknik Analisis Data: Regresi linier berganda, uji t & uji F	Secara parsial kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan. Secara simultan berpengaruh signifikan.
5.	Anggraeni & Lestari (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Terkonsentrasi, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham	Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman?	Teori: Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Jenis: Kuantitatif panel data Populasi: Perusahaan F&B BEI 2014–2019 Sampel: 17 perusahaan Teknik Analisis Data: Regresi data panel	Struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan.

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham, serta menguji apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi hubungan tersebut. Kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1.

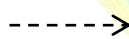


Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan:



: Pengaruh Langsung



: Pengaruh Tidak Langsung

2.4 Definisi Operasional

Definisi operasional bertujuan untuk memberikan penjelasan yang terukur dan dapat diamati mengenai variabel-variabel penelitian. Hal ini mencakup penjelasan mengenai definisi variabel, cara pengukurannya, alat ukur yang digunakan, dan skala pengukurannya. Definisi operasional dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.2.

Tabel 2.2
Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran (Rumus)	Sumber Pengukuran	Skala (Rasio)
Variabel Dependen				
Harga Saham	Harga saham adalah nilai pasar atas saham suatu perusahaan yang dihasilkan oleh mekanisme pasar modal permintaan dan penawaran (Tandelilin., 2017).	$Price\ to\ Book\ Value$ $PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$	(Tandelilin, 2017)	Rasio
Variabel Independen				
Current Ratio (CR)	Current ratio adalah ukuran seberapa baik sebuah perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Brigham & Houston., 2021).	$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$	(Brigham & Houston, 2021)	Rasio
Return On Equity (ROE)	Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham berdasarkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Gibson., 2012).	$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$	(Gibson, 2012)	Rasio
Debt to Assets Ratio (DAR)	Debt to assets ratio adalah rasio leverage yang menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, sehingga memberikan gambaran mengenai tingkat risiko finansial perusahaan (Kieso et al., 2019).	$DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$	(Kieso et al., 2019)	Rasio
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, reksa dana, dan institusi investasi lainnya (Sutrisno., 2013).	$KI = \frac{Saham\ yg\ Dimiliki\ Institusi}{Total\ Saham\ Beredar}$	(Sutrisno, 2013)	Rasio
Variabel Moderasi				

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran (Rumus)	Sumber Pengukuran	Skala (Rasio)
<i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate social responsibility (CSR)</i> merupakan peningkatan kualitas kemampuan manusia sebagai dan anggota masyarakat dapat menanggapi keadaan sosial yang ada, dan dapat menikmati, memanfaatkan serta memelihara hidup atau dapat dikatakan sebagai proses penting dalam pengaturan biaya yang dikeluarkan dan keuntungan kegiatan bisnis dari stakeholders baik secara internal maupun eksternal (Kholis, 2020).	$CSRI = \frac{\text{Jumlah item CSR yang diungkapkan}}{\text{Total item Standar GRI}}$	(Kholis, 2020)	Rasio

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan sementara, namun dapat di uji yang memprediksi apa yang ingin ditemukan dalam data empiris (Sekaran & Bougie., 2021). Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

2.5.1 Pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham

Current ratio menunjukkan seberapa mampu suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (Lumintasari & Nursiam., 2022). Rasio likuiditas menilai sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangan dalam waktu singkat, seperti pinjaman dan pembayaran gaji, dengan cepat dan efektif memanfaatkan aset yang dimiliki.

Teori sinyal berbicara mengenai perusahaan maupun investor yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan. Kondisi *current ratio* yang baik mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya, yang dapat menjadi sinyal positif bagi para investor dan

berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Semakin meningkatnya rasio ini akan memberikan sinyal positif kepada pemilik perusahaan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban yang harus segera dilunasi (Asrul et al., 2025).

Penelitian yang dilakukan Abdullah et al. (2022); Ardillah & Herlinawati. (2024); Ferdila & Mustika. (2022); Juanda et al. (2025); Meilani et al. (2023); Saputra & Prasetyo. (2024) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Dalam investasi, rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Amalia & Utomo., 2025). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Current ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham

2.5.2 Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham

Return on equity (ROE) menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menciptakan nilai bagi pemilik modal (Wildan & Maithy., 2025). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on equity* (ROE) terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut karena ROE merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Karena *return on equity* (ROE) adalah indikator laba yang paling sering diperhatikan oleh investor, hasil penelitian juga dapat berpengaruh pada hubungan antara *return on equity* (ROE) dan harga saham. Kemakmuran para pemegang saham perusahaan akan

meningkat dengan ROE yang tinggi (Nurmansyah et al., 2024).

Investor menanggapi positif rasio ROE sebagai sinyal kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri (Harfianto et al., 2025). Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa manajer perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui kinerja keuangan seperti profitabilitas (Karo & Wongsosudono., 2021).

Penelitian ini sejalan dengan temuan Amalia & Utomo. (2025); Andriyani & Yulistina. (2024); Hidayati. (2024) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham. Tingginya tingkatan ROE akan mempengaruhi keputusan investor, hal ini dilihat dari imbalan hasil yang dibagikan manajemen untuk sebagian pembagian hasil keuntungan ke investor, dan sebagian untuk diinvestasikan kembali (laba ditahan) untuk operasional perusahaan ditahun berikutnya. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham

2.5.3 Pengaruh *debt to assets ratio* (DAR) terhadap harga saham

Debt to asset ratio (DAR) adalah cara untuk menghitung seberapa jauh total utang dibandingkan dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aktiva atau seberapa besar utang membiayai aktiva perusahaan (Siregar et al., 2024). Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep teori sinyal, bahwa investor akan tertarik pada harga saham perusahaan ketika kinerja keuangannya meningkat.

Teori sinyal berkaitan dengan *debt to assets ratio* (DAR). Salah satu cara

perusahaan menyampaikan sinyal positif kepada investor adalah dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) (Amalia et al., 2025). DAR berfungsi untuk menentukan sejauh mana perusahaan dapat melunasi utang, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, serta untuk mengukur proporsi dana yang berasal dari utang. Peningkatan penggunaan utang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar utang sehingga dalam kondisi ini perusahaan akan memberikan sinyal yang buruk atau *bad news* kepada para investor. Sebaliknya jika tingkat DAR atau rasio solvabilitas semakin rendah, hal ini akan menjadi sinyal positif atau *good news* bagi investor (Arsyad et al., 2025). Sinyal positif ini akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Amalia et al., 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh Khasanah & Suwarti. (2022); Pane et al. (2021); Samara. (2020); Siregar et al. (2024) menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi tingkat DAR yang diterapkan oleh perusahaan, semakin besar pula potensi penurunannya. Hal ini berarti DAR dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga berisiko menimbulkan kerugian yang lebih besar. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham

2.5.4 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham

Kepemilikan institusional merupakan ukuran kepemilikan saham yang dikendalikan para institusional dan dapat digunakan demi memonitor kompetensi dan keterampilan manajemen dalam mengelola perusahaan (Pramana et al.,

2024). Kepemilikan institusional mempunyai peranan yang krusial dalam pemantauan pihak manajemen, kepemilikan dari institusional dapat memberikan sebuah dorongan untuk memaksimalkan pengawasan yang ada (Murti et al., 2024).

Sesuai Teori Keagenan, investor institusional mengurangi konflik kepentingan dengan mendorong dividen yang stabil, menekan biaya keagenan, dan menarik perhatian pasar. Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Dimana institusi yang biasanya menjad pemegang saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional juga dapat menurunkan agency cost (biaya keagenan), hal tersebut karena adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional sehingga menyebabkan penggunaan utang menurun (Nurdiana & Purbowati, 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia & Riharjo. (2022); Mahendra & Ramadinah (2025); Nafia & Wibowo. (2020); Putri & Sarumpaet (2024); Silalahi & Sitanggang, Evi Junita Silalahi. (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham

2.5.5 Peran *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham

Current ratio (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga menjadi salah satu indikator

penting yang diperhatikan investor dalam menilai risiko likuiditas. Berdasarkan teori sinyal, tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas keuangan perusahaan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan harga saham (Soleha et al., 2024). Namun, temuan empiris menunjukkan bahwa pengaruh *Current ratio* terhadap harga saham masih belum konsisten, sehingga mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan tersebut (Basri et al., 2025).

Corporate social responsibility (CSR) berperan sebagai mekanisme legitimasi perusahaan terhadap para pemangku kepentingan. Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan CSR yang tinggi mampu meningkatkan reputasi perusahaan serta menurunkan persepsi risiko non-keuangan di mata investor. Dengan demikian, CSR diperkirakan mampu memperkuat respons pasar terhadap informasi kinerja likuiditas. Perusahaan dengan *current ratio* yang baik dan pengungkapan CSR yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki prospek jangka panjang yang lebih berkelanjutan, sehingga berdampak positif terhadap harga saham Lestari & Soraya (2024); Muat et al. (2018); Srivastava. (2023). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Corporate social responsibility memoderasi pengaruh current ratio (CR) terhadap harga saham

2.5.6 Peran *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham

Return on equity (ROE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham dan menjadi

salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi pengelolaan modal sendiri, sehingga secara teoritis dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun, temuan empiris menunjukkan bahwa pengaruh ROE terhadap harga saham tidak selalu konsisten, karena investor juga mempertimbangkan aspek non-keuangan yang berkaitan dengan keberlanjutan dan risiko jangka panjang perusahaan Devi (2025); Yuniarti et al. (2024).

Corporate social responsibility (CSR) berperan sebagai mekanisme sinyal yang memperkuat persepsi pasar terhadap kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal dan teori legitimasi, pengungkapan CSR yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan, transparansi, serta pengelolaan risiko sosial dan lingkungan. Perusahaan dengan kinerja profitabilitas tinggi yang disertai pengungkapan CSR yang memadai cenderung memperoleh respons pasar yang lebih positif, karena laba yang dihasilkan dinilai lebih berkelanjutan dan kredibel (Al-tuwaijri et al., 2003; Feinnudin & Wahono, 2024).

CSR dipandang mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham dengan memperkuat hubungan keduanya. Pada perusahaan dengan tingkat CSR yang tinggi, pengaruh ROE terhadap harga saham menjadi lebih kuat karena investor menilai kinerja keuangan tersebut memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek jangka panjang yang lebih baik. Sebaliknya, pada perusahaan dengan pengungkapan CSR yang rendah, pengaruh ROE terhadap harga saham cenderung melemah karena pasar meragukan keberlanjutan laba perusahaan. Oleh karena itu,

CSR berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh ROE terhadap harga saham Absari & Kinasih. (2021); Hidayati (2024). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H6: *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham

2.5.7 Peran *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *debt to assets ratio* (DAR) terhadap harga saham

Debt to assets ratio (DAR) mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan yang timbul akibat penggunaan utang dalam membiayai aset. Semakin tinggi DAR, semakin besar risiko gagal bayar dan tekanan terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap harga saham. Berdasarkan teori sinyal dan teori struktur modal, struktur pendanaan yang didominasi oleh utang sering dipersepsikan sebagai sinyal risiko oleh pasar, terutama ketika perusahaan tidak mampu menunjukkan kemampuan pengelolaan risiko yang memadai. Temuan empiris terbaru menunjukkan bahwa leverage yang tinggi cenderung berpengaruh negatif terhadap harga saham maupun nilai perusahaan karena meningkatkan ketidakpastian arus kas dan risiko finansial Khairunisyah & Pratiwi. (2024); Wardana et al. (2022).

Investor tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan indikator keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor nonkeuangan seperti *corporate social responsibility* (CSR). Berdasarkan teori pemangku kepentingan, perusahaan yang memiliki komitmen kuat terhadap CSR dinilai lebih bertanggung jawab,

berkelanjutan, serta mampu menjaga hubungan jangka panjang dengan *stakeholder*. Pengungkapan CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi persepsi risiko investor terhadap struktur modal yang berisiko tinggi. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa CSR mampu berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara leverage dan indikator pasar, baik harga saham maupun nilai perusahaan (Yumita et al., 2025).

CSR dipandang mampu memperlemah pengaruh negatif Debt to Assets Ratio terhadap harga saham. Perusahaan dengan tingkat DAR yang tinggi tetapi disertai pengungkapan CSR yang baik cenderung tetap memperoleh respons positif dari pasar dibandingkan perusahaan dengan leverage tinggi dan tingkat CSR rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai risiko keuangan secara lebih komprehensif dengan mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh *debt to assets ratio* terhadap harga saham Hermayani & Afandy. (2025); Rois & Marwati (2025). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H7: *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh *debt to assets ratio* (DAR) terhadap harga saham

2.5.8 Peran *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham

Kepemilikan institusional mencerminkan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan reksa dana. Tingginya kepemilikan institusional umumnya dipandang sebagai

mekanisme pengawasan yang efektif terhadap manajemen, karena investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, dan insentif yang kuat untuk memantau kinerja perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, keberadaan pemegang saham institusional mampu menekan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan kepercayaan investor pasar modal. Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham karena meningkatkan kredibilitas dan stabilitas perusahaan di mata investor (Aprilia & Riharjo, 2022).

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham tidak selalu bersifat konsisten, karena investor juga mempertimbangkan kualitas informasi nonkeuangan yang disampaikan perusahaan. *Corporate social responsibility* (CSR) menjadi faktor penting yang memperkaya informasi pasar mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan kepentingan pemangku kepentingan. Berdasarkan teori *stakeholder* dan teori legitimasi, pengungkapan CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat legitimasi sosial, serta mengurangi risiko nonkeuangan. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa CSR tidak hanya berdampak langsung terhadap harga saham, tetapi juga berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dan kinerja pasar Rois & Marwati. (2025); Soeprajitno et al. (2023).

CSR dipandang mampu memperkuat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap harga saham. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dan didukung oleh pengungkapan CSR yang baik

cenderung memperoleh respons pasar yang lebih positif dibandingkan perusahaan yang hanya memiliki kepemilikan institusional tinggi tanpa komitmen sosial yang memadai. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai efektivitas pengawasan institusional secara lebih komprehensif ketika perusahaan juga menunjukkan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan jangka panjang. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham Daeli et al. (2023); Purwitaningsari. (2021). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H8: *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham

2.5.9 Pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap harga saham

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. CSR diwujudkan melalui berbagai program yang bertujuan meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga kelestarian lingkungan, serta menciptakan hubungan yang harmonis dengan para pemangku kepentingan. Menurut Kholis (2020), CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas bisnisnya, baik kepada pihak internal maupun eksternal. Semakin baik pelaksanaan dan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut.

Hubungan CSR dengan harga saham dapat dijelaskan melalui Teori

Stakeholder yang dikemukakan oleh (Freeman, 1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat. Implementasi CSR yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi harapan para *stakeholder* sehingga dapat meningkatkan reputasi dan legitimasi perusahaan. Selain itu, berdasarkan Teori Sinyal (*Signalling Theory*), pengungkapan aktivitas CSR dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, dan pada akhirnya berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian (Hidayati, 2024; Roy et al., 2022; Setyahuni, 2024) menemukan bahwa pengungkapan serta pelaksanaan CSR yang baik dapat meningkatkan persepsi dan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan harga saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa CSR menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H9: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap harga saham.