

Pengaruh Rasio Keuangan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023

Lutfi Nurfadilah Rohmana¹, Meilani Purwanti²

Program Studi Manajemen, Universitas Teknologi Digital, Bandung, Indonesia

lutfi10121369@digitechuniversity.ac.id¹, meilanipurwanti@digitechuniversity.ac.id²

Kata Kunci:

Rasio Keuangan, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity, Total Asset Turnover, Corporate Social Responsibility, Harga Saham, Bursa Efek Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap harga saham perusahaan sektor tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023, serta menguji peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor tambang yang terdaftar di BEI, dengan teknik purposive sampling diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel selama lima tahun. Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan software Stata 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh CR, DER, ROE, dan TATO terhadap harga saham.

Abstract

This study aims to analyze the effect of financial ratios consisting of *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), and *Total Asset Turnover* (TATO) on stock prices of mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019–2023, as well as to examine the role of *Corporate Social Responsibility* (CSR) as a moderating variable in these relationships. This is a quantitative study using secondary data in the form of financial statements and annual reports obtained from the official IDX website. The population in this study includes all mining sector companies listed on the IDX, with purposive sampling yielding a sample of 10 companies over a five-year period. Data were analyzed using panel data regression methods and *Moderated Regression Analysis* (MRA) with Stata 17 software. The results of the study indicate that *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), and *Return on Equity* (ROE) have no significant effect on stock prices. In contrast, *Total Asset Turnover* (TATO) has a significant negative effect on stock prices. Furthermore, the disclosure of *Corporate Social Responsibility* (CSR) does not moderate the effect of CR, DER, ROE, and TATO on stock prices.

Key Word:

Financial Ratios, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Total Asset Turnover, Corporate Social Responsibility, Stock Price, Indonesia Stock Exchange

Copyright © 2025 Lutfi Nurfadilah Rohmana, Meilani Purwanti

This work is licensed under an **Attribution-ShareAlike 4.0 International (CC BY-SA 4.0)**

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi nasional sebagai sarana intermediasi antara pemilik dana dan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) berfungsi sebagai platform utama perdagangan surat berharga, termasuk saham, yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Andiani & Gayatri, 2018).

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor pertambangan menunjukkan kontribusi signifikan terhadap realisasi investasi nasional. Tahun 2024 mencatat total investasi sebesar Rp1.714,2 triliun, tumbuh 20,8% dari tahun sebelumnya, dengan sektor pertambangan sebagai kontributor utama melalui ekspansi produksi dan hilirisasi mineral (Kementerian Investasi, 2024). Peningkatan investasi ini berdampak pada pergerakan harga saham sektor pertambangan yang bersifat volatil dan sensitif terhadap faktor internal maupun eksternal.

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2024, Indonesia mencatat realisasi investasi sebesar Rp1.714,2 triliun, melampaui target pemerintah dan menunjukkan pertumbuhan 20,8% dibanding tahun sebelumnya. Investasi ini terdiri dari 52,5% Penanaman Modal Asing (PMA) senilai Rp900,2

triliun dan 47,5% Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sebesar Rp814 triliun. Distribusi geografis menunjukkan investasi di luar Pulau Jawa mencapai Rp895,4 triliun (52,2%), sementara di Pulau Jawa sebesar Rp818,8 triliun (47,8%). Investasi tersebut berhasil menyerap tenaga kerja sebanyak 2.456.130 orang, meningkat 34,7% dari tahun sebelumnya.



Gambar 1. Grafik Data Realisasi Investasi Tahun 2024. Sumber: Kementerian Investasi/BPKM (2024).

Sektor pertambangan di Indonesia memegang peran strategis dalam perekonomian nasional, tidak hanya sebagai penyedia bahan baku bagi pembangunan infrastruktur dan produksi industri, tetapi juga sebagai penyumbang utama pendapatan negara melalui pajak dan royalti. Pada tahun 2023, produksi batu bara Indonesia mencapai 775,2 juta ton, melampaui target 694,5 juta ton, dengan nilai investasi di subsektor mineral dan batu bara sebesar USD 7,46 miliar (Kementerian Investasi/BPKM, 2024). Namun, volatilitas harga komoditas global dan ketidakpastian pasar menjadi tantangan bagi perusahaan tambang dalam menjaga kinerja keuangan dan kepercayaan investor. Dalam konteks ini, harga saham menjadi indikator penting yang mencerminkan valuasi pasar dan persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Islami et al., 2023).

Dalam konteks pasar modal, investor mempertimbangkan faktor fundamental seperti kinerja keuangan serta aspek non-keuangan seperti pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dalam pengambilan keputusan investasi (Prasetyo & Nani, 2021). Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor-faktor penentu harga saham, khususnya dalam sektor strategis seperti pertambangan, menjadi penting secara teoritis dan praktis.

Kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio keuangan seperti Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Total Asset Turnover (TATO) sering digunakan sebagai indikator untuk menilai efisiensi, struktur modal, dan profitabilitas perusahaan (Brigham & Houston, 2018; N. A. Salsabila & Miranti, 2021). Di sisi lain, praktik CSR semakin mendapat perhatian seiring tuntutan transparansi dan keberlanjutan yang meningkat dari investor dan masyarakat (Abdullah & Hasni, 2022).

Meskipun telah banyak penelitian dilakukan mengenai hubungan antara rasio keuangan dan CSR terhadap harga saham, hasil temuan masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan pengaruh signifikan dari ROE dan TATO terhadap harga saham (Darmarani et al., 2023; Islami et al., 2023), sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh tidak signifikan pada variabel yang sama (Magfiro, 2022; Utiyati, 2022). Begitu pula dengan pengaruh CSR, yang dalam beberapa studi ditemukan signifikan (Amin Saifudin & Nurhadi, 2022), tetapi tidak demikian pada penelitian lainnya (Febriansyah et al., 2023; Prasetyo & Nani, 2021).

Kesenjangan hasil penelitian ini menciptakan kebutuhan mendesak untuk menyelidiki lebih lanjut hubungan antara rasio keuangan dan pengungkapan CSR terhadap harga saham, khususnya dengan mempertimbangkan data terkini dan dinamika pasar pasca-pandemi. Sebagian besar studi terdahulu hanya mencakup periode sebelum tahun 2021, sehingga belum merefleksikan perubahan regulasi dan kondisi makroekonomi terkini hingga 2023.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan (CR, DER, ROE, dan TATO) terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan di BEI, serta mengkaji peran moderasi pengungkapan CSR dalam hubungan tersebut selama periode 2019–2023. Dengan pendekatan kuantitatif dan analisis regresi moderasi, penelitian ini memberikan gambaran empiris mengenai keterkaitan antara faktor keuangan dan non-keuangan terhadap nilai pasar saham.

Secara ilmiah, artikel ini berkontribusi dalam memperkaya literatur mengenai pengaruh kinerja keuangan dan CSR terhadap harga saham dengan pendekatan terkini yang mengintegrasikan teori sinyal. Teori

ini menjelaskan bahwa informasi keuangan dan pengungkapan CSR berfungsi sebagai sinyal yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Dhaliwal et al., 2014; Spence, 1973).

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan transparansi kinerja dan tanggung jawab sosial, serta membantu investor dalam membuat keputusan berbasis informasi yang lebih holistik. Dengan demikian, artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata dalam mendukung praktik bisnis yang berkelanjutan di sektor pertambangan Indonesia.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023”

Teori sinyal dikembangkan oleh Spence (1973) sebagai pendekatan untuk menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi (manajemen) mengirimkan sinyal kepada pihak yang tidak memiliki informasi (investor) untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks pasar modal, sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, kebijakan dividen, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) (Lumintasari & Nursiam, 2022). Rasio-rasio keuangan seperti ROE, DER, dan CR, serta praktik pengungkapan CSR, diasumsikan sebagai sinyal kredibel yang menunjukkan kondisi dan prospek perusahaan kepada investor (Brealey et al., 2020).

Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai pasar suatu perusahaan berdasarkan interaksi antara permintaan dan penawaran saham di bursa. Menurut Tandelilin (2017:107) dan Jogiyanto (2014:89), harga saham dipengaruhi oleh informasi fundamental dan sentimen investor. Dalam pasar modal, harga saham berperan sebagai indikator utama yang merefleksikan persepsi investor terhadap prospek keuangan dan risiko perusahaan (Muslih, 2023). Oleh karena itu, harga saham sering digunakan sebagai variabel dependen dalam studi-studi keuangan perusahaan.

Harga ini terdiri dari berbagai jenis seperti harga nominal, perdana, pasar, pembukuan, penutupan, tertinggi, terendah, dan rata-rata. Untuk kepentingan penelitian, harga saham biasanya diukur melalui harga penutupan, return saham, *abnormal return*, capital gain/loss, serta rasio harga saham seperti *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dari berbagai aspek, yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas (Kasmir, 2019). Rasio-rasio ini memberikan sinyal penting kepada investor mengenai kesehatan dan prospek keuangan perusahaan.

Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Indikator yang digunakan:

Current Ratio (CR) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Christi & Munari, 2021).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan utang terhadap modalnya sendiri. Indikator yang digunakan:

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan proposi utang terhadap ekuitas (Sukartaatmadja et al., 2023).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan modal dan aset. Indikator yang digunakan:

Return on Equity (ROE) Mengukur laba bersih terhadap total ekuitas pemegang saham (Bawaulu & Sinaga, 2019).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

Rasio ini mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan.

Indikator yang digunakan:

Total Asset Turnover (TATO) mengukur efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan (Anjayagni & Purbawati, 2020).

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total Asset}$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR didefinisikan sebagai komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Abdullah & Hasni, 2022). Di Indonesia, kewajiban CSR diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 dan PP No. 47 Tahun 2012, khususnya bagi perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam. CSR telah berkembang dari sekadar kegiatan filantropi menjadi bagian dari strategi korporat untuk membangun legitimasi dan daya saing.

Studi oleh Budiharjo et al. (2022) dan Usman et al. (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dapat memengaruhi harga saham melalui peningkatan kepercayaan investor. Penilaian CSR sering menggunakan pedoman Global Reporting Initiative (GRI), termasuk aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Pengukuran CSR dalam penelitian ini menggunakan indeks berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI)*, khususnya pada tiga kategori: ekonomi, lingkungan, dan sosial. Masing-masing indikator diukur menggunakan pendekatan konten analisis dengan sistem skoring berdasarkan pengungkapan yang dilakukan perusahaan.

Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham

Current Ratio (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Rasio likuiditas yang tinggi dianggap sebagai sinyal keuangan positif yang menunjukkan kestabilan operasional perusahaan dalam jangka pendek (Kasmir, 2019). Menurut teori sinyal, kondisi likuiditas yang sehat dapat diinterpretasikan investor sebagai prospek positif, sehingga berdampak pada peningkatan permintaan saham dan harga saham (Christi & Munari, 2021).

H1: *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur proporsi utang terhadap ekuitas. DER tinggi menandakan struktur pendanaan berbasis utang yang lebih besar, yang dapat menambah risiko keuangan. Dalam konteks teori sinyal, DER yang rendah bisa menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mengelola utangnya secara hati-hati (Sukartaatmadja et al., 2023).

H2: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan.

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan pemegang saham. ROE yang tinggi biasanya menjadi sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki kinerja profitabilitas yang baik dan efisien dalam menggunakan modal (Bawaulu & Sinaga, 2019; Brigham & Houston, 2018).

H3: *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan.

Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap Harga Saham

Total Asset Turnover (TATO) mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan total aset untuk menghasilkan pendapatan. Tingkat perputaran aset yang tinggi memberikan sinyal efisiensi operasional kepada investor (Anjayagni & Purbawati, 2020).

H4: *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan.

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi

CSR dipandang sebagai sinyal non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan etika sosial. Dalam kerangka teori sinyal, pengungkapan CSR dapat memperkuat kepercayaan pasar atas informasi keuangan perusahaan, khususnya di sektor yang berdampak langsung terhadap lingkungan seperti pertambangan (Abdullah & Hasni, 2022; Dhaliwal et al., 2014).

CSR dalam penelitian ini diuji sebagai *moderator* yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara rasio keuangan dan harga saham.

H5: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat pengaruh Current Ratio terhadap harga saham. Kombinasi tingkat likuiditas yang baik dan tanggung jawab sosial meningkatkan kepercayaan pasar.

H6: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperlemah pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap harga saham.

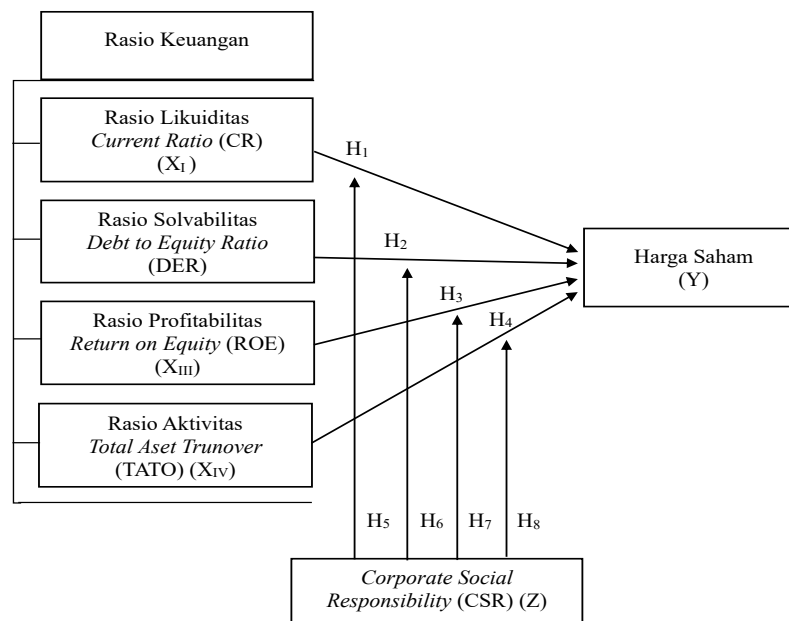
Pengungkapan CSR yang baik dapat mengurangi persepsi risiko dari tingginya beban utang perusahaan.

H7: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat pengaruh Return on Equity terhadap harga saham. Ketika profitabilitas tinggi diiringi CSR yang aktif, investor cenderung memberi penilaian lebih tinggi terhadap saham perusahaan.

H8: *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat pengaruh Total Asset Turnover terhadap harga saham.

Efisiensi operasional yang didukung kepedulian sosial dan lingkungan memberikan sinyal positif terhadap keberlanjutan usaha perusahaan.

Model Penelitian



Sumber: Diolah Penulis (2025)

Gambar 2. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal-komparatif untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap harga saham, serta mengevaluasi peran moderasi CSR dalam hubungan tersebut. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023.

Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan secara konsisten terdaftar di sektor pertambangan BEI selama periode observasi, (2) mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap, serta (3) mengungkapkan informasi CSR sesuai standar GRI G4. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel dengan data observasi selama lima tahun, menghasilkan total 50 unit observasi.

Tabel 1. Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	BUMI	Bumi Resources Tbk.
4	BYAN	Bayan Resources Tbk.
5	INDY	Indika Energy Tbk.
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
7	PTBA	Bukit Asam Tbk.
8	PTRO	Petrosea Tbk.
9	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
10	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), 2025

Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Variabel dependen adalah harga saham, yang diukur menggunakan harga penutupan tahunan. Variabel moderasi adalah indeks pengungkapan CSR berdasarkan indikator Global Reporting Initiative (GRI) G4, yang mencakup tiga aspek utama: ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Data yang digunakan merupakan data sekunder, diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Analisis data dilakukan dengan model regresi data panel untuk menguji pengaruh langsung, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji efek moderasi CSR. Uji pemilihan model panel (common, fixed, random effect) dilakukan menggunakan uji Chow dan Hausman. Seluruh pengujian statistik dilakukan dengan bantuan software Stata 17.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Jenis Variabel	Variabel	Indikator	Skala
Variabel Independen	Rasio Likuiditas <i>Current Ratio</i> (CR)	$\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
	Magfiro (2022) dan Utiyati (2022)		
	Rasio Solvabilitas <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
	Dika & Pasaribu (2020) dan Anjayagni & Purbawati (2020)		
	Rasio Profitabilitas <i>Return on Equity</i> (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
	Bawaulu & Sinaga (2019) dan Dwiyantri et al. (2022)		
Variabel Moderasi	Rasio Aktivitas <i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
	Lumintasari & Nursiam (2022) dan Anjayagni & Purbawati (2020)		
	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{nj}$	
Variabel Moderasi	Prasetyo & Nani (2021) dan Febriansyah et al. (2023)		
Variabel Dependen	Harga Saham	<i>Closing Price</i>	

Sumber: Data Olahan, 2025

Sebelum dilakukan regresi, data diuji terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Untuk mengatasi potensi pelanggaran asumsi, digunakan regresi robust standard error.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah pemaparan data yang berkaitan dengan penelitian, yang kemudian dikelompokkan, dianalisis, dan diinterpretasikan melalui perbandingan nilai mean, standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum dari sampel yang diteliti.

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Nilai Mean	Standar Deviasi	Nilai Minimum	Nilai Maximum
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	1.716937	0.7979642	0.2695625	4.35
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	1.636486	3.551434	0.2030387	24.84892
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	2.915994	8.022578	-2.558396	43.4
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	0.7647853	0.3853705	0.1968599	1.74859
Harga Saham	5559.36	8604.967	66	39025
<i>Corporate Social Responsibility</i>	0.4164835	0.1633294	0.1538462	0.7472527

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,7169 dengan standar deviasi 0,7980, menandakan bahwa data bersifat relatif homogen. Nilai CR

minimum tercatat sebesar 0,27 dan maksimum 4,35. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,6365 dengan standar deviasi 3,5514, yang menunjukkan sebaran data yang tinggi. Nilai DER bervariasi dari 0,20 hingga 24,85. Untuk variabel *Return on Equity* (ROE), rata-rata sebesar 2,9160 dan standar deviasi sebesar 8,0226 menunjukkan fluktuasi profitabilitas yang tinggi antarperusahaan, dengan nilai minimum -2,56 dan maksimum 43,40. Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki rata-rata 0,7648 dan standar deviasi 0,3854, mengindikasikan efisiensi penggunaan aset yang cukup stabil, dengan nilai minimum 0,20 dan maksimum 1,75.

Pada variabel dependen, yaitu harga saham, diperoleh rata-rata sebesar 5.559,36 dan standar deviasi 8.604,97, yang mencerminkan tingginya volatilitas harga saham antarperusahaan dalam sektor pertambangan, dengan nilai minimum sebesar 66 dan maksimum 39.025. Sementara itu, untuk variabel moderasi, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), diperoleh rata-rata sebesar 0,4165 dengan standar deviasi 0,1633. Nilai minimum CSR sebesar 0,15 dan maksimum 0,75 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR antarperusahaan relatif seragam meskipun tetap menunjukkan variasi moderat.

Uji Pemilihan Model

Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel dengan tiga metode estimasi, yaitu *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect* (FE), dan *Random Effect* (RE). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui pengujian Chow dan Hausman. Model PLS mengasumsikan data sebagai cross-section biasa tanpa mempertimbangkan perbedaan antar perusahaan maupun waktu. Hasil regresi dengan model PLS ditunjukkan dalam Tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Model *Pooled Least Square* (PLS)

Prob > F	0.0002			
R-Squared	0.4975			
Adj R-squared	0.3994			
Variabel	Coefficient	Std Err	T	P>/t/
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	-215.8484	3164.019	-0.07	0.946
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	-2900.579	3486.968	-0.83	0.410
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	159.7173	589.4668	0.27	0.788
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	24530.43	6684.016	3.67	0.001
Cons	-7092.687	3549.432	-2.00	0.052

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Nilai R-squared sebesar 0.4975 artinya model ini hanya dapat menjelaskan variasi sebesar 49,75% terhadap variabel dependen harga saham. Selanjutnya, dilakukan estimasi dengan model *Fixed Effect* (FE) yang mengakomodasi perbedaan antar perusahaan melalui intercept yang berbeda. Hasil regresi dapat dilihat pada Tabel:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Model *Fixed Effect* (FE)

<i>Fixed Effect (withinHasil) regression</i>				
Prob > F	0.0434			
R-Squared	0.3671			
Adj R-squared	0.244			
Variabel	Coefficient	Std Err	T	P>/t/
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	858.5129	1877.375	0.46	0.651
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	1962.758	2201.922	0.89	0.379
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	2.480891	311.6472	0.01	0.994
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	-10308.88	5241.196	-1.97	0.058
Cons	5772.08	2992.143	1.93	0.063

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Model FE menunjukkan signifikansi simultan variabel independen terhadap harga saham, meskipun secara individual belum banyak yang signifikan. Nilai R-squared sebesar 0.3671 artinya model ini mampu menjelaskan variasi sebesar 36,71% terhadap variabel dependen harga saham.

Estimasi berikutnya adalah *Random Effect* (RE) yang mengasumsikan perbedaan antar entitas bersifat acak. Hasilnya ditampilkan dalam Tabel:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Model *Random Effect* (RE)

<i>Random-Effect GLS Regression</i>				
Prob > F	0.1062			
R-Squared	0.2303			
Adj R-squared	-0.0799			
Variabel	Coefficient	Std Err	T	P>/t/

Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	480.9397	2206.444	0.22	0.827
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	1858.171	2527.57	0.74	0.462
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	71.80078	371.9612	0.19	0.847
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	-522.9398	5719.016	-0.09	0.927
Cons	827.4141	3557.206	0.23	0.816

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Model RE tidak menunjukkan signifikansi baik secara simultan maupun individual. Nilai R^2 juga paling rendah yaitu 23,03%. Untuk memilih model terbaik, dilakukan Uji Chow untuk membandingkan model PLS dengan FE. Hasilnya ditunjukkan pada Tabel:

Tabel 7. Hasil Uji Chow

Prob > F	0.0000
----------	--------

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Karena nilai probabilitas < 0,05, maka model *Fixed Effect* (FE) lebih tepat dibandingkan PLS. Selanjutnya, Uji Hausman dilakukan untuk memilih antara FE dan RE. Hasil pengujian ditunjukkan pada Tabel 5:

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

Variabel	Fe	Re	Difference
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	858.5129	480.9397	377.5732
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	1962.758	1858.171	104.5872
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	2.480891	71.80078	-69.31989
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	-10308.88	-522.9398	-9785.943
Chi2	58.46		
Prob > Chi2	0.0000		

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Dengan nilai probabilitas < 0,05, maka dipilih model *Fixed Effect* (FE) sebagai model terbaik. Model ini dianggap paling sesuai karena mempertimbangkan variasi antar perusahaan dan telah terbukti signifikan secara statistik.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Tabel 9. Hasil Pengujian Normalitas setelah Transformasi

<i>Shapiro-Wilk W test for normal data</i>					
Variabel	Obs	W	V	Z	Prob>z
Res	50	0.95328	2.163	1.643	0.05018

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, setelah data dinormalisasi menggunakan metode transformasi diperoleh nilai probabilitas (prob>chi2) yang memenuhi nilai α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 10. Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	VIF	1/VIF
ROE.CSR	7.47	0.133819
Profitabilitas	7.44	0.134468
Solvabilitas	6.67	0.150008
DER.CSR	5.72	0.174963
TATO.CSR	2.61	0.383315
Likuiditas	2.53	0.395141
Aktivitas	1.65	0.818559
CR.CSR	1.12	0.892085
Mean VIF	4.35	

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Berdasarkan tabel di atas, hasil penelitian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance $\geq 0,10$ dan VIF ≤ 10 . Maka variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 11. Hasil Uji Heterokedastisitas

<i>Breuch Pagan/Cook-Weishberg test for heterokedasticity</i>	
Chi2	584.43
Prob>Chi2	0.0000

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Berdasarkan hasil tabel uji heteroskedastisitas di atas, menunjukkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0.0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05.

Uji Autokorelasi

Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Wooldridge test for autocorrelation</i>	
F (1,9)	2.377
Prob > F	0.1575

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil nilai Prob>F sebesar 0,1575 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi panel ini. Artinya, nilai residual antar periode pada data panel tidak saling berkorelasi, sehingga asumsi klasik terkait independensi residual terpenuhi.

Robust Standard Error

Tabel 13. Regresi Robust

F (8,9)	23.78			
Prob>F	0.0000			
R-Squared	0.4764			
Variabel	Koefisien	Robust Standard Error	t	P>/t/
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	-.1803014	.1294761	-1.39	0.197
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	.4561586	.7781208	0.59	0.572
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	.0153767	.0129591	1.19	0.266
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	-.6347939	.2335579	-2.72	0.024
CR.CSR	.3107432	.2029277	1.53	0.160
DER.CSR	.0157362	.2789388	0.06	0.956
ROE.CSR	.3283365	.166613	1.97	0.080
TATO.CSR	-.9646654	1.495095	-0.65	0.535

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Berdasarkan tabel 13, ketika sudah dilakukan uji robust pada pengujian regresi, model regresi tidak lagi mengandung heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*)

Tabel 14. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*

F (8,9)	23.78			
Prob>F	0.0000			
R-Squared	0.4764			
Variabel	Koefisien	Robust Standard Error	t	P>/t/
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	-.1803014	.1294761	-1.39	0.197
Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	.4561586	.7781208	0.59	0.572
Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)	.0153767	.0129591	1.19	0.266
Rasio Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	-.6347939	.2335579	-2.72	0.024
CR.CSR	.3107432	.2029277	1.53	0.160
DER.CSR	.0157362	.2789388	0.06	0.956
ROE.CSR	.3283365	.166613	1.97	0.080
TATO.CSR	-.9646654	1.495095	-0.65	0.535

Sumber: Output STATA yang diolah 2025

Berdasarkan tabel 4.13 di atas Hasil uji MRA menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan ($F = 23,78$; $p = 0,0000$) dengan R-squared sebesar 47,64%. Secara parsial, hanya Rasio Aktivitas (TATO) yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham ($p = 0,024$) dengan arah negatif. Artinya, kenaikan TATO justru diikuti penurunan harga saham, kemungkinan karena peningkatan efisiensi aset belum diiringi profitabilitas optimal. Variabel Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), dan Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada uji moderasi, hanya interaksi ROE.CSR yang mendekati signifikan ($p = 0,080$), menunjukkan CSR berpotensi memperkuat pengaruh ROE terhadap harga saham. Sementara moderasi CSR terhadap CR, DER, dan TATO tidak signifikan.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji statistik t yang dapat dilihat pada tabel 4.14 Dapat dijelaskan tentang interpretasi atas hubungan masing-masing variabel yaitu rasio likuiditas (CR), solvabilitas (DER), profitabilitas (ROE) dan aktivitas (TATO) terhadap harga saham yaitu sebagai berikut:

Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar -.1803014 dengan p-value 0,197. Nilai p-value tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, H1 ditolak, yang berarti variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Solvabilitas (DER) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,4561586 dengan tingkat signifikansi 0,572 lebih besar dari 0,05. Meskipun menunjukkan arah positif, nilai p-value masih di atas batas signifikansi sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Artinya, H2 ditolak, yang berarti rasio solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,0153767 dengan p-value 0,266 yang berarti tidak signifikan pada taraf 5%. Dengan demikian, H3 ditolak, yang berarti variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien -0,6347939 dengan signifikansi 0,024 yang berarti pengaruhnya terhadap harga saham signifikan secara negatif. Artinya, H4 ditolak yang berarti TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien 0,3107432 dengan tingkat signifikansi 0,160 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H5 ditolak yang berarti CSR tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas (CR) terhadap harga saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Solvabilitas (DER) Terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien 0,0157362 dengan p-value 0,956, yang berarti tidak signifikan pada 0,05. Selain itu, arah koefisien yang positif bertentangan dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa CSR memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap harga saham. Dengan demikian, H6 ditolak yang menyatakan bahwa CSR memperlemah hubungan solvabilitas (DER) terhadap harga saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien 0,3283365 dengan signifikansi 0,080 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H7 ditolak yang berarti variabel moderasi CSR tidak dapat memperkuat pengaruh rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO) terhadap Harga Saham

Dalam hasil uji statistik t menunjukkan nilai koefisien -0,9646654 dengan p-value 0,535 lebih besar dari 0,05. Artinya, H8 yang berarti CSR memperkuat pengaruh rasio aktivitas (TATO) terhadap harga saham, ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan tambang. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan likuiditas sebagai pertimbangan utama dalam penilaian saham, mengingat karakteristik industri tambang yang membutuhkan modal kerja besar dan memiliki likuiditas fluktuatif. Menurut teori sinyal, meskipun likuiditas dapat menjadi sinyal positif, investor di pasar modal Indonesia cenderung lebih merespons sinyal profitabilitas atau prospek pertumbuhan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Ferdila & Mustika (2022); Handayani & Vidyaningrum (2023); Utiyati (2022), namun sejalan dengan Lumintasari & Nursiam (2022) serta Magfiro (2022) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena tingginya CR justru mencerminkan penumpukan aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal.

Pengaruh Rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, dengan nilai p-value sebesar 0,121. Artinya, tingkat utang terhadap ekuitas belum cukup memengaruhi persepsi investor secara nyata, terutama dalam konteks industri pertambangan yang cenderung padat modal dan sering mengandalkan pembiayaan eksternal untuk ekspansi usaha. DER yang tinggi dapat diartikan ganda: sebagai sinyal positif atas keberanian perusahaan mengambil risiko demi pertumbuhan, namun juga dapat dianggap negatif karena meningkatkan risiko keuangan. Di pasar modal Indonesia, investor cenderung berhati-hati terhadap perusahaan ber-DER tinggi, khususnya bila tidak diiringi prospek laba dan pertumbuhan yang kuat. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Anjayagni & Purbawati (2020) serta Lumintasari & Nursiam (2022) yang menemukan pengaruh signifikan DER terhadap harga saham, namun konsisten dengan temuan Islami et al. (2023) yang menunjukkan bahwa perubahan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan. Padahal, menurut teori sinyal, ROE yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan. Tingginya ROE dapat memperkuat reputasi perusahaan di mata investor, namun dalam industri tambang, fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian pasar global seringkali menjadi faktor utama yang memengaruhi pergerakan harga saham, sehingga indikator profitabilitas seperti ROE kurang mendapat perhatian investor. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Handayani & Vidyaningrum (2023); Muslih (2023); Yuliawati & Darmawan (2019) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil ini sejalan dengan penelitian (Islami et al (2023) dan Utiyati (2022) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Dengan demikian, meskipun ROE penting sebagai ukuran kinerja keuangan, namun tidak selalu direspons pasar secara langsung dalam pembentukan harga saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan. Secara teoritis, menurut teori sinyal, tingginya efisiensi penggunaan aset melalui rasio TATO seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, dalam konteks industri tambang, tingginya TATO justru dapat ditafsirkan negatif karena dapat mencerminkan tingkat risiko operasional yang tinggi, ketidakstabilan profitabilitas, dan tekanan pasar, sehingga menurunkan ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Azizah et al. (2023) dan Darmarani et al. (2023) yang menemukan pengaruh positif signifikan TATO terhadap harga saham. Sebaliknya, temuan ini sejalan dengan penelitian Nugraha & Sudaryanto (2016) yang menyatakan bahwa TATO berdampak signifikan negatif terhadap harga saham.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio likuiditas (CR) terhadap harga saham. Artinya, keberadaan CSR justru cenderung memperlemah pengaruh CR terhadap harga saham. Secara teoritis, dalam kerangka teori sinyal, CSR seharusnya berfungsi sebagai sinyal non-keuangan yang memperkuat sinyal keuangan seperti likuiditas, guna meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Namun, dalam konteks sektor pertambangan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor tidak terlalu merespons kombinasi sinyal likuiditas dan CSR, kemungkinan karena mereka lebih fokus pada faktor-faktor lain yang secara langsung memengaruhi profitabilitas dan nilai saham. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Herdawati (2019) yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh CR terhadap harga saham. Namun, hasil ini konsisten dengan penelitian Fitriani (2020); Herdawati et al. (2019) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak signifikan dalam memperkuat hubungan antara CR dan harga saham.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham. Arah

koefisien interaksi yang positif justru bertentangan dengan hipotesis awal, yang memperkirakan bahwa CSR akan memperlemah pengaruh DER terhadap harga saham. Dalam kerangka teori sinyal, DER yang tinggi menandakan tingkat risiko keuangan yang besar karena tingginya ketergantungan perusahaan pada utang, yang biasanya dipersepsikan negatif oleh investor. Keberadaan program CSR diharapkan menjadi sinyal non-keuangan yang positif untuk mengimbangi persepsi risiko tersebut. Namun, dalam temuan ini, CSR tidak berperan sebagai peredam risiko, bahkan cenderung memperkuat pengaruh DER terhadap harga saham, meskipun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Hastuti & Suaryana (2020) serta Yusuf & Yunita (2023) yang menyatakan bahwa CSR mampu memperlemah pengaruh DER terhadap harga saham dengan meredam persepsi risiko investor. Sebaliknya, temuan ini sejalan dengan penelitian Ambarwati (2020) dan Sari & Wibowo (2022) yang menyimpulkan bahwa CSR tidak efektif dalam memoderasi hubungan DER dengan harga saham.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham. Meskipun koefisien interaksi bernilai positif—yang secara arah menunjukkan bahwa CSR cenderung memperkuat pengaruh ROE terhadap harga saham—namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, sehingga belum dapat digeneralisasi untuk seluruh perusahaan yang diamati. Artinya, meskipun perusahaan dengan ROE tinggi yang juga aktif dalam pelaksanaan CSR berpotensi mendapatkan respons positif dari pasar, kombinasi tersebut belum terbukti cukup kuat untuk memengaruhi harga saham secara nyata. Menurut teori sinyal, baik kinerja keuangan (ROE) maupun aktivitas non-keuangan (CSR) merupakan bentuk sinyal positif yang dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. ROE menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham, sedangkan CSR mencerminkan tanggung jawab sosial dan komitmen terhadap keberlanjutan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kombinasi sinyal ROE dan CSR belum mampu diterima pasar sebagai faktor yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham secara signifikan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Salsabila & Marsono (2022) yang menyatakan CSR memperkuat pengaruh ROE terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil ini konsisten dengan penelitian Febriana (2013) dan Fitriani (2020) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak signifikan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan harga saham.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Pengaruh Rasio Aktivitas (*Total Asset Turn Over*) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak memoderasi hubungan antara *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa CSR tidak memiliki peran signifikan dalam memperkuat pengaruh efisiensi penggunaan aset terhadap nilai saham perusahaan. Padahal, secara teori, TATO mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan, dan biasanya dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Di sisi lain, CSR dipandang sebagai sinyal non-keuangan yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan. Berdasarkan teori sinyal, kombinasi informasi keuangan seperti TATO dan non-keuangan seperti CSR seharusnya mampu meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, CSR tidak memperkuat pengaruh TATO terhadap harga saham, yang berarti sinyal-sinyal tersebut tidak secara efektif saling melengkapi dalam memengaruhi keputusan investor di sektor pertambangan. Hasil ini bertentangan dengan temuan Erviana & Lako (2018) yang menunjukkan bahwa CSR dapat memoderasi hubungan antara TATO dan harga saham. Sebaliknya, temuan ini sejalan dengan penelitian Triani & Amiin (2020) yang menyimpulkan bahwa kualitas pengungkapan CSR tidak berpengaruh dalam memperkuat hubungan rasio aktivitas terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan pemaparan hasil penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan, mengacu pada pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena likuiditas belum menjadi fokus utama investor sektor tambang yang memiliki kebutuhan modal kerja tinggi dan fluktuatif; 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) juga tidak berpengaruh signifikan. Meskipun arahnya positif, investor sektor tambang tetap berhati-hati terhadap risiko pendanaan eksternal yang tinggi; 3) *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian global lebih

memengaruhi persepsi investor dibandingkan profitabilitas internal; 4) *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Rendahnya efisiensi aset di sektor tambang akibat aset tetap besar dan siklus panjang membuat TATO bukan indikator menarik bagi investor; 5) CSR tidak memoderasi hubungan CR terhadap harga saham. CSR tidak memberikan sinyal tambahan yang berarti dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai saham; 6) CSR tidak memoderasi hubungan DER terhadap harga saham. Koefisien interaksi positif justru menunjukkan bahwa CSR cenderung mempertegas, bukan meredam, kekhawatiran investor terhadap tingginya utang; 7) CSR tidak memoderasi hubungan ROE terhadap harga saham. Arah pengaruh positif tetapi tidak signifikan, menunjukkan bahwa pasar masih lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal dibanding kombinasi profitabilitas dan CSR; 8) CSR tidak memoderasi hubungan TATO terhadap harga saham. Kombinasi efisiensi aset dan kepedulian sosial belum diterima pasar sebagai sinyal kuat karena karakteristik sektor tambang yang padat aset dan berjangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- Abdullah, R., & Hasni. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap kinerja perusahaan pada PT. PLN (Persero) Area Baubau. *JTEM: Journal of International Entrepreneurship and Management*, 1(01), 62–81. <https://doi.org/10.62668/jiem.v1i01.149>
- Ambarwati, A. (2020). CSR dalam memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17, 210–219.
- Amin Saifudin, M., & Nurhadi, N. (2022). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap harga saham indeks SRI Kehati dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(5), 908–926. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i5.1174>
- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh volume perdagangan saham, volatilitas laba, dividend yield, dan ukuran perusahaan pada volatilitas harga saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p19>
- Anjayagni, P., & Purbawati, D. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt To Equity Ratio) dan TATO (Total Assets Turn Over) terhadap harga saham (Studi pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 224–231. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28033>
- Azizah, S. N., Prihastuti, A. H., Jusmarni, J., & Sukri, S. Al. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19. *Journal of Institution and Sharia Finance*, 6(1), 43–54. <https://doi.org/10.24256/joins.v6i1.3885>
- Bawaulu, R., & Sinaga, A. O. (2019). Pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(1).
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. Engineering and Process Economics, 3(3).
- Budiharjo, R., Sagita, A., & Hariani, S. (2022). Pengaruh kinerja keuangan dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap harga saham pada perusahaan infrastruktur. *Judicious*, 3(2), 271–278. <https://doi.org/10.37010/jdc.v3i2.1105>
- Christi, V., & Munari, M. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(5), 499. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i05.p05>
- Darmarani, M. I., Ekayani, N. N. S., & Sastri, I. I. D. A. M. M. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 3(2), 55–60. <https://doi.org/10.22225/jraw.3.2.7628.55-60>
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *The Accounting Review*, 123–148. <https://doi.org/10.2308/accr-50547>
- Dika, M. F., & Pasaribu, H. (2020). Pengaruh earning per share, return on assets, dan debt to equity ratio terhadap harga saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2). <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v2i1.1057>
- Dwiyanti, H., Apriani, R., & Handayani, W. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham (Studi kasus pada perusahaan property & real estate sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 66–80. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v2i2.138>
- Erviana, P. W. C., & Lako, A. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja harga saham dengan CSR

- sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 185. <https://doi.org/10.24167/jab.v16i2.1697>
- Febriana, N. I. (2013). Pengaruh return on equity terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan-perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2009-2011. *Repository UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 1–110.
- Febriansyah, E., Pratama, T., & Fadrul. (2023). Analisis pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap harga saham (Studi pada perusahaan KOMPAS100 periode 2018–2020). *Realible Accounting Journal*, 3(1), 63–80. <https://doi.org/10.36352/raj.v3i1.561>
- Ferdila, & Mustika, I. (2022). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan earning per share ratio terhadap harga saham pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 5(2), 17–28. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v5i2.4288>
- Fitriani, Y. (2020). Pengaruh CSR dalam memoderasi rasio keuangan terhadap harga saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5, 71–80.
- Handayani, C. D. I., & Vidyaningrum, B. (2023). Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan tambang di Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Bisnis*, 18(1), 61–72. <https://doi.org/10.51277/keb.v18i1.160>
- Hastuti, D., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh DER dan CSR terhadap harga saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 15, 64–73.
- Herdawati, C., Djaddang, S., & Darmansyah, D. (2019). Peran corporate social responsibility dalam memoderasi harga saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2017). *Prosiding Seminar Nasional Aplikasi Sains & Teknologi (SNAST)*, 70(8), 827–838.
- Herdawati, S. (2019). Pengaruh CR terhadap harga saham dengan CSR sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 5, 123–135.
- Islami, N. R., Mus, R. A., & Nurpadillah, N. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015–2018. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(3), 54–62.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori portofolio dan analisis investasi* (10th ed). BPFE Yogyakarta.
- Kasmir, K. (2019). *Pengantar manajemen keuangan*. Kementerian Investasi. (2025). Serap 2,4 juta tenaga kerja, kinerja investasi capai Rp 1.714 T. *Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM*. <https://www.bkpm.go.id/id/info/siaran-pers/serap-2-4-juta-tenaga-kerja-kinerja-investasi-capai-rp-1-714-t>.
- Lumintasari, A. D., & Nursiam, N. (2022). Pengaruh net profit margin, return on equity, current ratio, debt to equity ratio dan total assets turnover terhadap harga saham: Studi empiris pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *KONSTELASI: Konvergensi Teknologi dan Sistem Informasi*, 2(2), 391–402. <https://doi.org/10.24002/konstelasi.v2i2.5604>
- Magfiro, R. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Muslih, C. I. (2023). Pengaruh laba, nilai buku dan CSR terhadap harga saham perusahaan terdaftar pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) tahun 2019–2021. *KONSTELASI: Konvergensi Teknologi dan Sistem Informasi*, 3(1), 174–183. <https://doi.org/10.24002/konstelasi.v3i1.7085>
- Nugraha, R. D., & Sudaryanto, B. (2016). Analisis pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap harga saham (Studi kasus pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2010–2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 15–26. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>
- Prasetyo, S. D., & Nani, D. A. (2021). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap harga saham (Studi empiris pada perusahaan perkebunan sub sektor sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019). *Accounting Global Journal*, 5(2), 123–151. <https://doi.org/10.24176/agj.v5i2.6230>
- Salsabila, N. A., & Miranti, T. (2021). Faktor pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan Jakarta Islamic Index (JII). *El Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 12(1), 42–55. <https://doi.org/10.18860/em.v12i1.10123>
- Salsabila, N., & Marsono, M. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014–2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(3), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sari, P., & Wibowo, A. (2022). CSR tidak mampu memoderasi hubungan DER terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*, 10, 98–107.

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3).
- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (Edisi keempat). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Triani, T., & Amiin, S. N. (2020). Pengaruh profitabilitas dan kualitas pengungkapan corporate social responsibility terhadap harga saham. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 129–135. <https://doi.org/10.37470/1.21.2.154>
- Usman, M., Fajri, F., & Siddiq, A. (2023). Pengaruh variabel rasio keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham pada emiten subsektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Agrisep*. <https://doi.org/10.2307/3615019>
- Utiyati, H. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11.
- Yuliawati, Y., & Darmawan, D. (2019). Rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham syariah dengan price earning ratio sebagai variabel moderasi. *Al-Tijary*, 4(2), 109–124. <https://doi.org/10.21093/at.v4i2.1396>
- Yusuf, M., & Yunita, S. (2023). Corporate social responsibility dan harga saham perusahaan tambang. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 10, 88–99.