



Corporate Social Responsibility dan Debt Ratio sebagai Determinan Harga Saham

Yunia Afiatin*, Ella Ersyi Rosyida, Basuki Rachmat

Politeknik Negeri Malang, Jl. Soekarno-Hatta No.9, Malang

*yuniaafiatin@gmail.com, ersyirosyida2@gmail.com, arkaaruna@gmail.com

doi.org/10.33795/jraam.v4i2.011

Informasi Artikel

Tanggal masuk	2018-08-31
Tanggal revisi	2018-09-16
Tanggal diterima	2019-11-25

Keywords:

*Corporate Social Responsibility
Debt Ratio
Stock Price*

Abstract

The purpose of this research is to measure the effect of Corporate Social Responsibility and debt ratio on stock price. This research is a quantitative one, which use purposive sampling as its method. The results showed that Corporate Social Responsibility has significant effect on stock price, Debt ratio has no significant effect on stock price. On the other hand, when they were tested simultaneously, it showed that the Corporate Social Responsibility and debt ratio have significant effect to stock price. Based on the results, managers who want to increase the price of shares through Corporate Social Responsibility are advised to do it by minimizing debt ratio.

Kata kunci:

*Corporate Social Responsibility
Debt Ratio
Harga Saham*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengukur pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *debt ratio* terhadap harga saham. Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif dengan menggunakan *Purposive Sampling* sebagai penarikan sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *debt ratio* tidak. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Debt Ratio* secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian ini diharapkan para manajer yang ingin meningkatkan harga saham melalui *Corporate Social Responsibility* dapat melakukannya dengan menurunkan tingkat hutang perusahaan.



1. Pendahuluan

Di dunia bisnis yang semakin berkembang perusahaan ingin berusaha untuk memenuhi kebutuhan pasar atau permintaan pasar dalam mencari keuntungan setinggi-tingginya dan berlomba dalam meningkatkan keunggulan agar dapat bersaing dalam menguasai pasar. Meningkatnya persaingan industri

manufaktur berdampak buruk pada lingkungan jika tidak diimbangi dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Keberadaan perusahaan memberikan dampak negatif bagi lingkungan, meskipun keberadaan perusahaan sendiri memiliki manfaat untuk kesejahteraan dan masyarakat.

Kerusakan lingkungan memberikan dampak yang dapat mempengaruhi kesadaran masyarakat akan pentingnya pelaksanaan tanggung jawab sosial yang umumnya disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Definisi dari CSR sendiri adalah komitmen yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dengan mengkontribusikan sebagian sumber daya perusahaan”[1].

Pemerintah Indonesia juga mendorong adanya program CSR kepada masyarakat melalui Undang-Undang Perseroan Terbatas No 40 tahun 2007 pasal 74, dimana dinyatakan bahwa perseoran yang menggunakan SDA dalam menjalankan usahanya, maka perseoran tersebut diwajibkan untuk melakukan tanggung jawab baik secara sosial maupun lingkungan. Apabila perseoran tidak melaksanakan kewajibannya, maka akan dikenakan sanksi yang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan dalam laporan berkelanjutan. Perusahaan yang telah *go public* mempunyai kewajiban untuk membuat laporan berkelanjutan sesuai Undang-Undang No. 40 tahun 2007 pasal 66 ayat 2.

Debt to Asset Ratio adalah rasio solvabilitas (*leverage*) yang membandingkan antara total utang dengan total aset. Rasio ini menggambarkan berapa persen total aset yang dibiayai dengan total utang [2]. Semakin besar *debt ratio* menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung kepada pihak eksternal. Hal ini memberikan dampak pada tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan akan semakin menurun seiring dengan meningkatnya rasio ini. hal ini dikarenakan sebagian dari keuntungan tersebut akan digunakan untuk membayar biaya bunga dari hutang yang semakin meningkat. Harga saham tentunya akan terpengaruh oleh peningkatan rasio ini.

Terdapat tiga jenis penilaian saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar

(*market value*) dan nilai instrinsik (*intrinsic value*) [3]. Seorang investor dalam melakukan investasi akan menganalisis laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan untuk memperkirakan besarnya laba/keuntungan yang didapat dari investasi tersebut, dari laporan tersebut dapat disimpulkan bahwa seorang investor layak untuk melakukan investasi dalam perusahaan.

Beberapa Penelitian menemukan hasil yang berbeda untuk variabel *debt ratio*, salah satu dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa *debt ratio* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap harga saham [4]. Penelitian lain menemukan hasil bahwa *debt ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham [5]. Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa *debt ratio* berpengaruh terhadap harga saham [6].

Pada Variabel CSR, beberapa penelitian menemukan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham [7][8][9]. sedangkan hasil penelitian yang berbeda mengungkapkan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham [10].

Perusahaan industry dasar dan kimia dipilih dikarenakan perusahaan dengan industry tersebut memiliki hubungan dengan sumber daya alam sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. Operasi utama perusahaan industri dasar dan kimia mengakibatkan kerusakan terhadap lingkungan. Tujuan penelitian adalah untuk mengukur pengaruh CSR terhadap harga saham, *debt ratio* terhadap harga saham dan untuk mengukur pengaruh CSR dan *debt ratio* (DR) secara parsial dan simultan terhadap harga saham pada sektor industri dan kimia tahun 2014-2017.

2. Metode

Perusahaan pada sector industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2017

merupakan obyek yang dipilih pada penelitian ini. Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif, dan metode penelitian yang digunakan berdasarkan pada filsafat positivisme, dimana populasi atau sampel tertentu yang akan digunakan untuk meneliti diambil secara random. Analisis data bersifat statistik/kuantitatif yang bertujuan untuk pengujian hipotesis yang sebelumnya telah ditetapkan [11]. Penelitian ini masuk dalam kelompok *confirmatory research* yaitu peneliti mempunyai teori yang digunakan untuk penelitian dan tujuannya untuk mengetahui apakah teori tersebut didukung oleh fakta. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi.

Pengumpulan data yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel 36 perusahaan dalam 4 tahun, diperoleh 144 data perusahaan dengan outlier 20, sehingga terdapat 124 data yang diteliti. Alat analisis yang dipakai adalah SPSS 23 dengan analisis regresi linier berganda. Regresi berganda digunakan untuk memperkirakan sejauh mana nilai variable dependena akan berubah apabila nilai variable independennya dirubah atau dinaik-turunkan [11]. Analisis linier berganda ialah analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada tidaknya hubungan klausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat. Bentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y=a+b_1X_1+b_2X_2$$

Pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang akan menghasilkan suatu keputusan, yaitu keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis tersebut. Uji hipotesis tersebut meliputi uji t statistik untuk menguji hubungan secara parsial antara variabel bebas dan variabel terikat, kemudian ada uji f statistik yang digunakan untuk menguji secara simultan

antara semua variabel bebas dengan variabel terikat, dan yang terakhir adalah uji koefisien determinan (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

3. Hasil dan Pembahasan

Peneliti mengambil sampel 36 perusahaan dengan kriteria populasi sebagai berikut: perusahaan dalam sektor industri dasar dan kimia, perusahaan mempublikasikan laporan keuangan 4 tahun berturut-turut, perusahaan yang mengungkapkan CSR selama 4 tahun berturut-turut tahun 2014-2017, perusahaan yang mengungkapkan *debt ratio* dalam jutaan rupiah selama 4 tahun berturut-turut tahun 2014-2016, perusahaan yang mengungkapkan harga saham saat *closing price* pada akhir tahun dalam rupiah.

Berdasarkan hasil penelitian dari uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji analisis regresi linier berganda. Maka hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
CSR	124	0,10	0,69	0,2265	0,12456
DR	124	0,10	0,86	0,4819	0,22620
HS	124	50	16200	1366,22	2804,864

Berdasarkan hasil penelitian untuk variabel dependen/Harga Saham (Y) yang diambil di akhir priode *closing price*, dari 124 data, harga saham yang tertinggi adalah perusahaan memiliki pada periode 2014-2017 yaitu, PT Lion Metal Work Tbk dengan harga sebesar 9300 Rupiah. sedangkan perusahaan dengan harga saham terendah adalah PT Siarad Produce Tbk, PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk, PT IndoacitamaTbk dengan nilai harga saham sebesar 50 Rupiah. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki CSR tertinggi periode 2014-2015 adalah PT Semen Indonesia Tbk dengan nilai 0.692308 poin, sedangkan perusahaan dengan CSR terendah adalah PT

Ekadharna International Tbk, PT Kertas Basuki Rachmat Tbk, PT Indoacitama Tbk dengan nilai 0.102564 poin. *Debt ratio* tertinggi periode 2014-2017 adalah PT Indal Aluminium Industry Tbk dan PT Tirta Mahakam Resources Tbk sebesar 0,86%. Sedangkan yang memiliki *debt ratio* terendah adalah PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk sebesar 0,10 %.

Hasil analisis statistik deskriptif yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa CSR memiliki nilai terbesar sebesar 0.69 dan terkecil 0.10 dan hasil CSR tersebut memusat di angka 0.22 ± 0.12 poin. Untuk DR memiliki nilai tertinggi sebesar 0.86 dan terendah 0.10 dan hasil DR tersebut memusat di angka 0.48 ± 0.22 poin. Sedangkan untuk Harga Saham dengan nilai Maximum 16200 dan nilai minimum 50 dan hasil tersebut memusat $1.366,22 \pm 2.804,86$.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Regresi Linier Berganda		Standar Error (e)	Std. Coeff. Beta (β)	Prop. Sig. t
Model	β			
Konstanta	8,177	0,430		0,000
CSR	1,387	0,246	0,458	0,000
DR	-0,272	0,189	-0,117	0,153
Level of Significance (α)	5%			
Koefisien Korelasi (r)	0,460			
Koefisien Determinasi	0,212			
Adjusted R ²	0,199			
F-Hitung	16,271			
Probabilitas (Sig. F)	0,000			

Variabel Terikat : Harga Saham

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga saham} = 8,177 + 1,387\text{CSR} - 0,272\text{DR}$$

Konstanta sebesar 8,177 menunjukkan ketika tidak terdapat kontribusi variabel CSR dan *debt ratio*, maka harga saham akan bernilai sebesar 8,177. Koefisien CSR menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, jika terdapat kenaikan CSR sebesar 1 poin, maka cenderung akan terjadi kenaikan harga saham sebesar 1,387 poin secara signifikan. Koefisien DR menunjukkan bahwa *debt ratio* berpengaruh secara

negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, maka jika ada peningkatan DR sebanyak 1 poin, hal ini kemungkinan akan menurunkan harga saham sebesar -0,272. Dan koefisien R-Squared sebesar 0.212 menunjukkan bahwa secara simultan 79,8% CSR dan DR mempengaruhi Harga Saham.

Pengujian hipotesis sebagai berikut: CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 5,643 dengan probabilitas 0.000 yang mengartikan bahwa $t_{hitung} 5,643 > t_{tabel} 1,979$, maka H_0 ditolak, sedangkan H_a diterima, *debt ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dikarenakan nilai t_{hitung} sebesar $-1,440 > t_{tabel} -1,979$ dan probabilitas sebesar $0.153 > 0.05$, secara simultan CSR dan *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham dikarenakan F_{hitung} sebesar $16,271 > F_{tabel}$ sebesar 3.07 dan probabilitas $0.000 < 0.05$, koefisien R sebesar 0.212 menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang lemah antara CSR dan *debt ratio* terhadap harga saham. Koefisien Determinasi menunjukkan pengaruh CSR dan *debt ratio* terdapat pengaruh sebesar 21.2%, sedangkan sisanya sebesar 79,8% dipengaruhi oleh variabel lain misalnya variabel *earning per share* (EPS), *Total asset turnover* (TATO).

Hasil analisis Uji Parsial adalah sebagai berikut: Pengujian hipotesis uji secara parsial CSR nilai t_{hitung} sebesar 5.029 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significant$ dan hasil pengujian t_{hitung} sebesar $5.029 >$ dari t_{tabel} yakni sebesar 2.020, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan CSR terhadap harga saham.

Semakin tinggi item CSR yang diungkapkan, maka akan menambah daya tarik para investor terhadap permintaan harga saham yang akan membuat harga saham meningkat. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan akan meningkatkan

citra yang baik dalam perusahaan dan dapat menjadikan pertimbangan untuk para investor dalam memilih investasi karena perusahaan menerapkan CSR tidak hanya mengejar profit semata tetapi mereka juga memperhatikan lingkungan dan masyarakat disekitar perusahaan yang didirikan dan dianggap layak oleh para investor untuk dijadikan sebagai tempat investasi.

Teori sinyal dikatakan sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan para *Stakeholder* lainnya, perusahaan sering kali terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR [12]. Dalam penelitian ini perusahaan TOTO memiliki CSR Index Perusahaan J (CSRdj) yang paling tinggi sebesar 0.69231 yang dengan harga saham sebesar Rp 3.975,- dan perusahaan yang memiliki nilai CSR yang adalah perusahaan EKAD sebesar 0,10256 dengan Harga Saham sebesar Rp 515,-, KBRI sebesar 0,10256 dengan Harga Saham sebesar Rp 51,-, SRSN sebesar 0,10256 dengan harga saham sebesar Rp 50,-, TOTO melalui laporan tahunan telah memberikan informasi dan memperoleh citra yang baik dari para investor melalui pengungkapan CSR.

stakeholder adalah kelompok atau individu yang dapat dipengaruhi atau mempengaruhi tujuan organisasi [13]. Dalam teori ini merumuskan, mengelola, dan mengintegrasikan hubungan serta kepentingan pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat dan kelompok lainnya dengan cara memaksimalkan jangka panjang perusahaan. Teori *Stakeholder* mempunyai hubungan erat dengan suatu perusahaan dikarenakan *stakeholder* mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak hanya bertanggung jawab atas keuntungan yang didapatkan melainkan perusahaan juga memperhatikan masyarakat, lingkungan, dan pelanggan. Sehingga akan mempengaruhi citra perusahaan terhadap masyarakat dan para investor untuk mengambil keputusan para investor dalam

berinvestasi. Dalam penelitian ini perusahaan TOTO memiliki CSR Perusahaan J (CSRdj) yang paling tinggi sebesar 0.69231 yang dengan harga saham sebesar Rp 3.975,- dan perusahaan yang memiliki nilai CSR yang adalah perusahaan EKAD sebesar 0,10256 dengan Harga Saham sebesar Rp 515,-, KBRI sebesar 0,10256 dengan Harga Saham sebesar Rp 51,-, SRSN sebesar 0,10256 dengan harga saham sebesar Rp 50,-. Pada penelitian ini bahwa perusahaan yang mengungkapkan dan menerapkan CSR akan mempunyai citra yang baik di mata investor sehingga akan membuat harga suatu saham akan naik.

Hasil yang didapatkan pada penelitian ini sesuai dengan penelitian yang sebelumnya, yang menemukan bahwa pengaruh pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur [8]. Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dengan menemukan bahwa pengungkapan CSR terhadap harga saham berpengaruh signifikan [7][9]. Hasil penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya yang mengemukakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap harga saham pada Bursa Efek Italia. Hal ini dikarenakan dalam Bursa Efek Italia program CSR dianggap sebagai pengeluaran yang akan mengurangi pendapatan para pemegang saham, oleh sebab itu di Italia CSR berpengaruh negatif terhadap harga saham [10]. Di Indonesia program CSR telah didukung oleh pemerintah. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa teori perusahaan yang mengungkapkan CSR melalui laporan tahunan akan memberikan citra yang baik di kalangan para investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, maka semakin besar tingkat CSR yang diungkapkan, berdampak pada citra perusahaan sehingga akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor.

Uji parsial antara *debt ratio* menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 0.898 dengan probabilitas sebesar 0.374. Hasil

pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $> level\ of\ significant$ dan hasil pengujian dari t_{tabel} sebesar $0.898 <$ dari T_{tabel} sebesar 2.020, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti tidak berpengaruh signifikan *debt ratio* terhadap harga saham. Pengujian secara parsial untuk konstanta menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 12.913 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significant$ dan hasil pengujian t_{tabel} sebesar $12.913 >$ t_{tabel} sebesar 2.020, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial konstanta dengan harga saham.

Hal ini menunjukkan jika *debt ratio* mengalami kenaikan, maka harga saham akan mengalami penurunan, sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan, maka harga saham mengalami kenaikan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *debt ratio* tertinggi adalah PT Indal Aluminium Industry Tbk dengan nilai sebesar 0,86% dengan harga saham sebesar 350 rupiah dan PT Tirta Mahakam Resources Tbk dengan Harga Saham sebesar 89, sedangkan untuk perusahaan yang memiliki nilai *debt ratio* terendah adalah perusahaan PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk dengan *debt ratio* sebesar 0,10 dengan harga saham sebesar 147. Hasil dari salah satu penelitian terdahulu menyatakan bahwa *debt ratio* tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015 [5]. Kemudian, penelitian lain memiliki hasil yang sama, namun dengan objek penelitian yang berbeda yaitu pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2016 [14]. Selain itu, penelitian lain yang memiliki hasil yang berbeda menemukan bahwa *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham [6][9].

Demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio hutang yang relatif tinggi memiliki risiko yang besar akan perkiraan pengembalian aset yang tinggi ketika kondisi perekonomian normal, tetapi akan mengalami risiko kerugian, jika kondisi perekonomian buruk. Oleh karena itu keputusan digunakannya utang mengharuskan perusahaan membandingkan antara perkiraan pengembalian yang lebih tinggi dengan meningkatnya risiko, akan lebih baik jika perusahaan meminimalkan utang.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar $16.271 >$ F_{tabel} sebesar 3.07 atau probabilitas sebesar $0.000 < level\ of\ significant$, maka terdapat pengaruh signifikan. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR dan *debt ratio* jika diuji secara bersama-sama akan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Koefisien determinan (R^2) besarnya kontribusi CSR, *debt ratio* terhadap harga saham melalui koefisien determinasi sebesar 19.9% atau dengan kata lain kontribusi CSR, *debt ratio* terhadap harga saham sebesar 19.9% dan sisanya sebesar 80.1% merupakan kontribusi yang didapat dari variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini dan dapat dijadikan sebagai penelitian berikutnya.

4. Kesimpulan

CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, jika CSR mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami kenaikan. *Debt Ratio* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap harga saham, jika *debt ratio* mengalami penurunan, maka harga saham akan mengalami kenaikan walaupun itu sedikit. Secara simultan, CSR dan *Debt Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Daftar Rujukan

- [1] Sukasih A, Sugiyanto E. Pengaruh Struktur Good Corporate Governance Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Ris Akunt Dan Keuang Indones* 2017;2:121–31. doi10.23917/reaksi.v2i2.4894
- [2] Brigham F. E and JH. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed. Jakarta: Salemba Empat; 2015.
- [3] Hariyanto J. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. 11th ed. Yogyakarta: 2017.
- [4] Mahadewi IGAAB, Candraningrat IR. Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, dan Debt Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manaj* 2014;3:3558–78. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/9975>
- [5] Muiz HMA. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Debt To Assets Ratio, Return On Equity dan Reaksi Pasar terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015). Politeknik Negeri Malang, 2016.
- [6] Iqbal A, Raza H, Aslam MF, Mubeen M. Impact of Leverages on Share Price: Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Ind Eng Lett* 2016;6:44–8.
- [7] Hamdani M. Hubungan pengungkapan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Kinerja Keuangan dan harga saham pada perusahaan LQ45. *J Organ Dan Manaj* 2014;10:27–36. <http://ilp.ut.ac.id/index.php/JOM/article/view/338>
- [8] Dewi NK. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham. Politeknik Negeri Malang, 2016.
- [9] Muller L, Wikstrom M. Corporate Social Responsibility and Its Effect On Stock Price- A Comparison between different types of Corporate Social Responsibility activities and its effect on America Firm's Stock Price. Jonkoping University, 2016.
- [10] Fiori G, Di Donato F, Izzo MF. Corporate Social Responsibility and Stock Prices: A Study On The Italian Market. *Corp Ownersh Control* 2015;12:600–9.
- [11] Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta; 2015.
- [12] Bae SM, Masud MAK, Kim JD. A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signalling Theory Perspective. *Sustainability*. MPDI 2018;10. <https://doi.org/10.3390/su10082611>
- [13] Freeman RE, Phillips RA. Stakeholder Theory: a liberalization defense. *Bus Ethics Q* 2002;12:331–49. <https://doi.org/10.2307/3858020>
- [14] Sari LA. Pengaruh EPS, DER, PBV, dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti. STIESIA Surabaya, 2017.