

## ***Corporate Social Responsibility: Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham***

**Eni Chandra Nurhayati<sup>1</sup>, M. Trihudyatmanto<sup>2\*</sup>, Bahtiar Efendi<sup>3</sup>, Heri Purwanto<sup>4</sup>, Achmad Affandi<sup>5</sup>**

1, 2, 3, 4, 5 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sains al-Qur'an Jawa Tengah di Wonosobo  
Email: trihudyatmanto@unsiq.ac.id\*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel *moderating*. Penarikan sampel dari populasi menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik mengambil sampel dengan kriteria tertentu. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam perusahaan LQ 45. Alat analisis yang digunakan adalah Moderating regression analysis (MRA).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan (H1 diterima). Kebijakan deviden berhubungan positif terhadap harga saham perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* (H2 diterima)

Kata kunci: kebijakan deviden, harga saham, *corporate social responsibility*

### **Latar Belakang**

Pasar modal pada hakikatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional, di mana ada pedagang, pembeli dan juga ada tawar menawar harga. Pasar modal merupakan wadah bertemunya pihak-pihak yang ingin memperjualbelikan instrumen-instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, *right*, *derivatif*, dan instrumen keuangan lainnya, baik dari sisi permintaan modal oleh perusahaan yang biasa disebut emiten atau issuer, maupun sisi penawaran oleh pemilik modal, yaitu masyarakat yang biasa disebut investor. Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi sebab pasar modal dijadikan sebagai sumber dana alternatif bagi perusahaan dan dijadikan tolak ukur kemodernan suatu negara. Pasar modal di Indonesia dulunya terbagi atas Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kemudian pada akhir tahun 2007 kedua bursa ini digabungkan dan lahirlah Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sasmita 2007).

Perusahaan LQ 45 dalam bursa saham disebut dengan perusahaan yang mempunyai blue chip dan merupakan saham yang menjadi "idola" para investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang masuk kategori LQ 45 adalah perusahaan yang mempunyai nilai tawar yang tinggi di bursa efek, maka penting untuk diteliti faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan yang termasuk kategori LQ 45 sehingga harga sahamnya menjadi rebutan para investor. Adapun saham-saham yang masuk ke dalam kategori LQ 45 harus memenuhi beberapa kriteria diantaranya, masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir), masuk ke dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir), telah tercatat pada BEJ sekurang-kurangnya selama 3 bulan, serta kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di

pasar reguler. Dari kriteria diatas, dapat dilihat bahwa indeks LQ 45 merupakan indeks yang diperoleh dari 45 saham paling *liquid* sehingga analisis terhadap 45 saham tersebut akan memberikan gambaran yang signifikan dari kondisi pasar modal pada umumnya.

Perdagangan surat berharga merupakan cara untuk menarik dana masyarakat dalam hal ini investor untuk mengembangkan perekonomian dimana dana tersebut adalah modal yang dibutuhkan perusahaan untuk memperluas usahanya. Dengan dijualnya saham pasar modal berarti masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki dan mendapatkan keuntungan. Dengan kata lain pasar modal dapat membantu pendapatan masyarakat. Motif dari perusahaan yang menjual sahamnya untuk memperoleh dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya dan bagi pemodal adalah untuk mendapatkan penghasilan dari modalnya. Dari aktivitas pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi *emiten*, pergerakan harga saham searah dengan kinerja *emiten*. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung naik. Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan (Abdurrahman dan Handayani, 2014)

Kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan juga mempengaruhi harga saham perusahaan, dimana salah satu tujuan kebijakan deviden adalah memaksimalkan harga saham. Menurut Weston dan Grigham (dalam Poniwatie, 2012) bahwa nilai dari perusahaan dicerminkan dari kebijakan deviden. Kebijakan deviden yang optimal adalah salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Pendapat ini didasarkan bahwa dalam dunia nyata, para investor mungkin lebih suka kebijakan deviden dibanding dengan yang lain. Dengan demikian kebijakan deviden badan usaha adalah relevan karena kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan melalui preferensi para investor.

Perusahaan menetapkan kebijakan deviden yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai deviden yang dibayar, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan harga sahamnya. Sebaliknya, kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya tetap di dalam perusahaan berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran deviden adalah semakin kecil. Akibatnya, deviden yang di terima pemegang saham atau investor tidak sebanding dengan risiko yang mereka tanggung (Nurmala, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Poniwatie (2012) menunjukkan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini mengidentifikasi pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ 45 dengan alasan karena perusahaan yang masuk dalam perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang paling *liquid*. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap harga saham perusahaan? 2) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating*?

## Tinjauan Pustaka

### Teori Pesinyalan (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk *et al.* (2000) teori signal merupakan salah satu argumen yang mendukung pasar yang tidak diatur untuk informasi akuntansi (*unregulated markets for accounting information*). Teori signal muncul karena adanya inisiatif dari manajer untuk melaporkan secara sukarela informasi mengenai perusahaan di luar yang dimandatkan oleh badan pembuat regulasi. Ketika perusahaan melaporkan kepada publik komponen labanya terutama komponen laba permanen dan transitori, maka hal tersebut merupakan *good news* karena pasar menganggap perusahaan memberikan informasi yang lengkap mengenai perusahaan. Dengan komponen laba permanen dan transitori yang dilaporkan oleh perusahaan, maka investor dapat mengetahui kinerja perusahaan sesungguhnya sehingga prediksi yang dilakukan akan lebih akurat.

Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan catatan penting suatu perusahaan baik di masa lalu, saat ini maupun di masa yang akan datang. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut dan mengemukakan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pelaku pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dan diterima oleh para pelaku pasar. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Jogiyanto, 2000). Sama halnya jika dikaitkan dengan hubungan kinerja dengan pengungkapan sosial atau lingkungan, yaitu jika suatu perusahaan memiliki kinerja finansial yang tinggi maka dapat memberikan sinyal positif bagi investor atau masyarakat melalui laporan keuangan atau laporan tahunan yang akan diungkapkan.

### Kebijakan deviden

Deviden yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Deviden yang diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Mutia dan Arfan, 2010). Deviden yang dibagikan perusahaan berupa deviden tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan deviden sejumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian deviden saham tersebut. Ross *et al* (1999) menyatakan bahwa deviden adalah suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemiliknya, baik dalam bentuk kas maupun saham. Deviden dikatakan juga sebagai “komponen pendapatan” dari return investasi pada saham. Sutrisno (2001) mendefinisikan *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak.

DPR yang ditentukan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah deviden yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau

kesejahteraan para pemegang saham (Sutrisno, 2000). DPR merupakan rasio hasil perbandingan antara deviden dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (Warsono, 2003). DPR merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Jadi, DPR merupakan persentase deviden tunai yang dibayarkan dibagi laba tahun berjalan. Deviden merupakan arus kas keluar sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi devidennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Gitman, 2003).

Brigham dan Gapenski (1999) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran deviden akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila deviden akan dibayarkan semua, maka kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya apabila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Jadi manajer juga harus mempertimbangkan risiko yang mungkin terjadi ketika deviden yang dibagikan kepada pemegang saham terlalu besar maka laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan menjadi semakin kecil dan ini memberikan sinyal yang tidak baik bagi kreditur.

Teori *signaling* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) merupakan salah satu model yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan deviden tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Model ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai sinyal tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan deviden sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Kecenderungan untuk membagi deviden setiap tahunnya, baik itu dengan proporsi tetap, meningkat, maupun berubah-ubah, akan menjadi informasi yang mempunyai nilai tersendiri yang nantinya akan berdampak pada harga saham. Peningkatan deviden yang dibayarkan dianggap sebagai signal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya penurunan deviden yang dibayarkan dianggap sebagai signal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif (Rahman 2011).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Poniwatie (2012) menunjukkan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan pertimbangan di atas, maka hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

## **Corporate Social Responsibility**

Perusahaan merupakan salah satu sendi masyarakat modern, tanpa ada perusahaan masyarakat tidak akan maju dan berkembang karena perusahaan merupakan pusat kegiatan masyarakat guna memenuhi kehidupannya. Menurut pasal 1

huruf (b) Undang-undang No.3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan (UWDP) perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba (Kansil, 2001).

Menurut Molengraaff perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus menerus, bertindak keluar, untuk memperoleh penghasilan dengan cara memperdagangkan atau menyerahkan barang atau mengadakan perjanjian perdagangan. Menurut Pemerintah Hindia Belanda perusahaan adalah keseluruhan perbuatan, yang dilakukan secara tidak terputus-putus dengan terang- terangan, dalam kedudukan tertentu untuk mencari laba (bagi diri sendiri). Menurut Murti Sumarni (1997) perusahaan adalah sebuah unit kegiatan produksi yang mengolah sumber daya ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memuaskan kebutuhan masyarakat.

Dalam kegiatan operasinya, perusahaan sering kali menimbulkan masalah dalam lingkungan dan masyarakat sekitarnya termasuk, masalah sosial, polusi, sumber daya, limbah, mutu produk, tingkat safety produk, hak dan status tenaga kerja (Grey *et, al.*, 1987 dalam Sembiring 2003). Hal ini akan menimbulkan ketidakselarasan antara masyarakat sehingga akan menimbulkan dampak dan kritik yang negatif terhadap perusahaan tersebut dan merupakan gugahan untuk perusahaan melaksanakan tanggung jawab sosial.

Definisi CSR sendiri menurut Mc William dan Segel (2001) CSR adalah serangkaian tindakan perusahaan yang muncul untuk meningkatkan produk sosialnya, memperluas jangkauannya melebihi kepentingan ekonomi eksplisit perusahaan, dengan pertimbangan tindakan semacam ini tidak diisyaratkan oleh peraturan hukum. Menurut Magnan dan Ferrel (2004) CSR adalah perilaku bisnis, di mana pengambilan keputusan mempertimbangkan tanggung jawab sosial dan memberikan perhatian secara lebih seimbang terhadap kepentingan stakeholders yang beragam.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) CSR adalah sebagai komitmen bisnis untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja bersama dengan para pekerja, keluarga mereka dan komunitas lokal.

Cahya (2010) menyatakan tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga harus bertanggung jawab terhadap masalah sosial yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Adapun Teuku dan Imbuh (1997) dalam Nur Cahyonowati (2003) mendeskripsikan tanggung jawab sosial sebagai kewajiban organisasi yang tidak hanya menyediakan barang dan jasa yang baik bagi masyarakat, tetapi juga mempertahankan kualitas lingkungan sosial maupun fisik, dan juga memberikan kontribusi terhadap kesejahteraan komunitas dimana mereka berada. Sedangkan menurut Ivan Sevic (Hasibuan, 2001) tanggung jawab sosial diartikan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab pada tindakan yang mempengaruhi konsumen, masyarakat dan lingkungan. Selain itu Weston dan Brigham (1990) menyatakan bahwa perusahaan harus berperan aktif dalam menunjang kesejahteraan masyarakat luas.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan seluruhnya digunakan untuk keperluan pendanaan operasionalnya. Perusahaan harus memeriksa relevansi antara laba yang

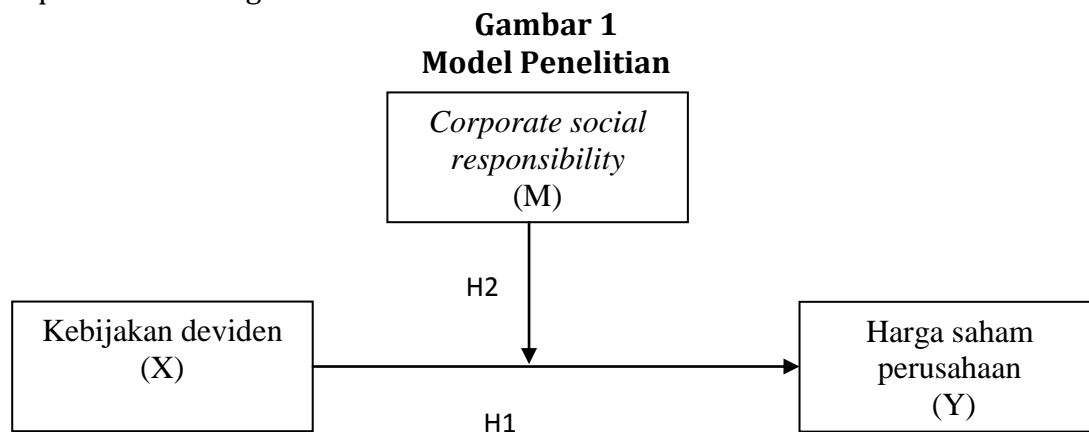
ditahan untuk diinvestasikan kembali (*retained earnings to be reinvested*) dengan laba yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen (*revenue that divided to the share holders as divided*). Pertumbuhan perusahaan dan deviden adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan.

Perusahaan menetapkan kebijakan deviden yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai deviden yang dibayar akan tidak berarti apa-apa bagi investor karena tidak adanya kinerja lingkungan yang baik. Investor akan berfikir ulang dalam berinvestasi karena deviden yang tinggi tidak menjamin harga saham perusahaan menjadi naik karena kinerja lingkungannya kurang memuaskan. Hal ini akan berakibat pada resiko yang akan diterima investor. Akibat yang bisa ditimbulkan adalah deviden yang diterima pemegang saham atau investor tidak sebanding dengan resiko yang mereka tanggung.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmala (2014) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agusti dan Rahman (2011) menunjukkan bahwa CSR berperan penting dalam menaikkan harga saham perusahaan. Maka hipotesis 6 dirumuskan sebagai berikut:

H2 : kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan dengan CSR sebagai variabel *moderating*

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka secara ringkas dapat digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut:



Sumber : Data primer diolah, 2021

## Metodologi Penelitian

### Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

#### Kebijakan deviden

Kebijakan suatu perusahaan dalam mengambil keputusan apakah laba akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden sebagai variabel bebas dalam penelitian ini dinyatakan dengan deviden per saham atau deviden per share (Poniwatie, 2012). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

## **Corporate social responsibility**

*Corporate Social Responsibility* adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk pembangunan sosial ekonomi kawasan secara holistik, melembaga, dan berkelanjutan (Suharto, 2010). Informasi mengenai *sustainability report* diperoleh melalui website [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org) (Shobirin, 2012). Perusahaan yang sudah melakukan pengungkapan laporan kinerja lingkungan dan sosial memperoleh penghargaan dari pemerintah dengan nama PROPER. Dalam penelitian ini variabel CSR diukur menggunakan variabel Dummy dengan ketentuan sebagai berikut:

Sedangkan arti dari warna-warna dalam penganugerahan proper adalah sebagai berikut:

- a. Emas, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan (*environmental excellency*) dalam proses produksi dan/atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat; Kode Emas diberi nilai 5
- b. Hijau, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumberdaya secara efisien melalui upaya 4R (*Reduce, Reuse, Recycle dan Recovery*), dan melakukan upaya tanggung jawab sosial (CSR/Comdev) dengan baik; Kode Hijau diberi nilai 4
- c. Biru, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan dan/atau peraturan perundang-undangan; Kode biru diberi nilai 3
- d. Merah, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang upaya pengelolaan lingkungan hidup dilakukannya tidak sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan; Kode merah diberi nilai 2
- e. Hitam, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian yang mengakibatkan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan serta pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan atau tidak melaksanakan sanksi administrasi; Kode hitam diberi nilai 1

## **Harga saham perusahaan**

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan 3 bulan setelah diterbitkan laporan keuangan (Carnevale *et al.*, 2009; Collins *et al.*, 1997 dalam Agusti dan Rahman, 2011).

## **Pemilihan Sampel Dan Pengumpulan Data**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiono 2000). Kriteria sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam BEI yang masuk kategori LQ45 tahun buku 2020.

## Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*). Kriteria secara khusus adalah memiliki data mengenai DPR, CSR dan harga saham. Data yang memenuhi kriteria tersebut terdiri dari 43 perusahaan.

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO
4	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA
5	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
6	PT Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
7	Bank Central Asia Tbk	BBCA
8	Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI
9	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
10	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN
11	Bank Danamon Indonesia Tbk.	BDMN
12	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
13	Global Mediacom Tbk.	BMTR
14	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
15	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
16	Ciputra Development Tbk.	CTRN
17	PT XL Axiata	EXCL
18	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
19	PT Harum Energy	HRUM
20	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
21	PT Vale Indonesia Tbk	INCO
22	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
23	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
24	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
25	PT Jasa Marga Tbk	JSMR
26	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
27	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR
28	Matahari Departemen Store Tbk.	LPPF
29	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
30	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
31	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
32	PP (Persero) Tbk.	PTPP



No	Nama Perusahaan	Kode
33	Pakuwon Jati Tbk	PWON
34	Surya Citra Media Tbk.	SCMA
35	PT Semen Gresik Tbk	SMGR
36	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
37	Express Transindo Tbk.	TAXI
38	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG
39	Telekomunikasi Indonesi	TLKM
40	PT United Tractors Tbk	UNTR
41	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
42	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
43	Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

## Analisis Data dan Pengujian Hipotesis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti EPS, PBV, DPR, pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR), dan harga saham. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat kita lihat sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	43	-22,10	77,28	18,5302	18,51696
CSR	43	2	5	4,19	,764
Harga Saham	43	515,00	60.700,00	8.121,861	10.766,15
Valid N (listwise)	43				

Sumber : Lampiran 2, 2021

Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, mean (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Tabel 2 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 43 adalah sebagai berikut:

1. DPR mempunyai nilai minimum sebesar -22.10 (PT Aneka Tambang Tbk.) dan nilai maksimum 77,28 (PT Vale Indonesia Tbk.). Mean DPR adalah 18,5302 dengan standar deviasi 18,51696. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan LQ 45 memberikan devidennya sebesar 0,185% perlebar sahamnya.
2. CSR mempunyai nilai minimum sebesar 1 dan nilai maksimum 5. Mean CSR adalah 4,12 dengan standar deviasi 1.028. Nilai rata-rata yang sebesar 4,21 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang masuk dalam kategori LQ 45 telah melaksanakan dan melaporkan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan karena masuk dalam kategori hijau, diberikan kepada penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond*

*compliance*) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumberdaya secara efisien melalui upaya 4R (*Reduce, Reuse, Recycle dan Recovery*), dan melakukan upaya tanggung jawab sosial (CSR/*Comdev*) dengan baik

3. Harga saham mempunyai nilai minimum sebesar 515 (Pakuwon Jati Tbk.) dan nilai maksimum 60.700 (PT Gudang Garam Tbk.). Rata-rata harga saham adalah 7,816.98 dengan standar deviasi 10.752,357. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan LQ 45 mempunyai harga saham yang tinggi.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel independen pada nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dalam *collinearity statistics* (Ghozali, 2006). Jika hasil uji nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih dari 10 menunjukkan bahwa antar variabel independen dalam model regresi tidak terdapat multikolinieritas. Tabel 3 di bawah ini menunjukkan ringkasan dari hasil uji multikolinieritas (Ghozali, 2006).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Kebijakan deviden	0.476	2.099	Tidak ada multikolinieritas
CSR	0.935	1.069	Tidak ada multikolinieritas

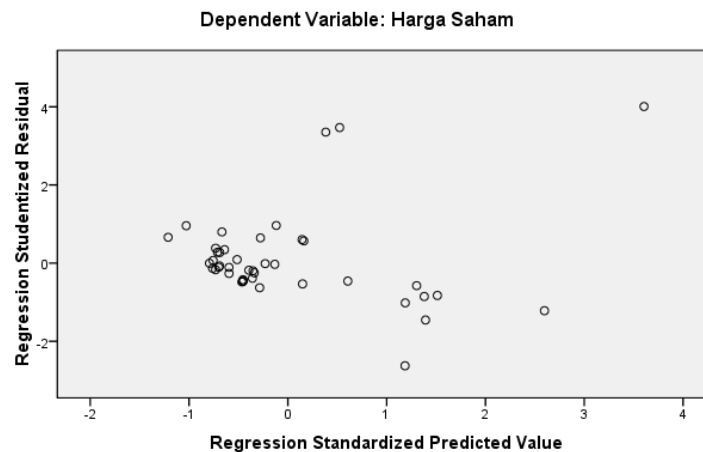
Sumber: Lampiran 3, 2021

Berdasarkan pada tabel 3 di atas, terlihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Selanjutnya hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut *homokedastisitas* dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang *homokedastisitas* atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melakukan pengujian terhadap asumsi ini dilakukan dengan menggunakan analisis dengan grafik plots. Apabila titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y maka dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Scatterplot



Sumber: Lampiran 3, 2021

Dari grafik *scatterplots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik *One Sample Kolmogorof Smirnof Test*. Nilai signifikansi dari residual yang terdistribusikan secara normal adalah jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* dalam uji *One-Sample Kolmogorof-Smirnof Test* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5.

**Tabel 5**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
	N	43
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.84505080E3
	<i>Most Extreme Differences</i>	
	Absolute	.174
	Positive	.174
	Negative	-.141
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.138
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.150

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

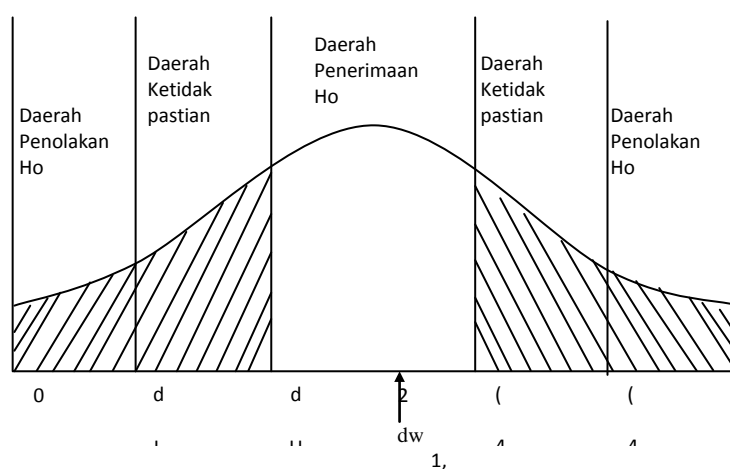
Sumber: Lampiran 3, 2021

Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorof-Smirnof Test* memiliki probabilitas tingkat signifikansi di atas batas  $\alpha = 0,05$  yaitu 0,150. Hal ini berarti dalam model regresi terdapat variabel residual atau variabel pengganggu yang terdistribusi secara normal.

**Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi dapat diselidiki melalui tabel Durbin Watson dengan kriteria sebagai berikut:

**Gambar 3**  
**Pengujian Asumsi Autokorelasi**



Sumber : Lampiran 3, 2021

Dengan demikian tidak ada korelasi serial diantara *disturbance terms*, sehingga variabel tersebut independen (tidak ada autokorelasi) yang ditunjukkan dengan  $du < dw < 4-du$  ( $1,7794 < 1,883 < 2,2206$ ).

**Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi linier sederhana digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan H1. Sementara *MRA* digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating* H2.

**Pengujian pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan**

Pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan (H1) diuji dengan regresi linier sederhana. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 6.

**Tabel 6**

**Hasil pengujian pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan**

Variabel	Coeff	Signifikan	Hasil
Kebijakan deviden	352,851	0,000	Hipotesis diterima

Sumber: Lampiran 4, 2021

Berdasarkan tabel 6 di atas, untuk pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan (H1) memiliki koefisien 352,851 dan signifikan pada 0,000. Sehingga H1 yang menyatakan kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan diterima.

## Pengujian kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating* (H2)

Pengujian pengaruh antara variabel kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating* (H2) menggunakan MRA. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7

### Hasil pengujian pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating*

	Coefficient	
	Value	Signifikan
b(YX <sub>1.M</sub> )	204,769	0,001

Sumber: Lampiran 4, 2021

Pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan CSR sebagai *moderating* mempunyai nilai *coefficient* sebesar 204,769 dengan tingkat signifikansi 0,001. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan CSR sebagai *moderating* diterima.

## Pembahasan

### Pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan (H1)

Tabel 6 menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kebijakan deviden dengan membagikan deviden pada pemegang saham akan meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Poniwatie (2012) menunjukkan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan deviden sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan deviden menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan deviden yang berbeda-beda, karena kebijakan deviden berpengaruh terhadap harga saham. Pada hakikatnya kebijakan deviden merupakan penentuan berapa banyak laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden, dan berapa banyak laba yang ditahan untuk reinvestasi. Kebijakan pembayaran deviden kas mempunyai arti penting bagi perusahaan. Kebijakan deviden kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Banyak pertimbangan untuk mengambil suatu keputusan apakah pembagian deviden akan dilakukan atau tidak. Banyak implikasi yang ditimbulkan oleh kebijakan deviden ini, dan salah satunya adalah dampak ke harga saham. Pengumuman deviden merupakan salah satu informasi dalam pasar modal yang efisien. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal, karena kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara informasi dengan harga. Sangat wajar jika manajer akan sangat berhati-hati dalam melakukan keputusan pendanaan terkait pembagian deviden kas karena kesalahan dalam pembuatan keputusan pendanaan akan memiliki implikasi pada menurunnya nilai perusahaan yang berarti menurunnya kemakmuran para pemegang saham.

### Pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel *moderating* (H2)

Tabel 7 menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility*. Hasil penelitian

ini konsisten dengan temuan Latifah dan Sabeni (2007) serta Nurlaela dan Rahmawati (2010), yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif kebijakan deviden dengan CSR yang dimoderasi oleh harga saham perusahaan.

Apabila deviden akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya apabila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas akan terabaikan. Pembagian deviden sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih deviden tinggi yang mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Beaver, Kettler dan Scholes (1970) menemukan bahwa kebijakan deviden yang diukur dengan *dividen payout ratio* mempunyai korelasi yang signifikan terhadap beta saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Malik dan Ghosh (1996), Wibowo (2001) dan Auliyah dan Hamzah (2006) menunjukkan hasil yang berlawanan.

Perusahaan yang mempunyai kinerja lingkungan yang baik akan mendapatkan respon yang positif juga dari para investor, karena dalam memutuskan untuk berinvestasi, seorang investor tidak hanya melihat berapa besaran deviden yang dibagikan kepada investor saja. Akan tetapi pelaporan kinerja lingkungan perusahaan menjadi pertimbangan yang penting dalam keputusan berinvestasi, sehingga pelaporan CSR mampu memperkuat hubungan kebijakan deviden dengan harga saham perusahaan.

## Penutup

### Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan (H1 diterima). Hal ini menunjukkan bahwa adanya kebijakan perusahaan untuk membagikan labanya pada pemegang saham akan mengakibatkan harga saham meningkat.
2. Kebijakan deviden berhubungan positif terhadap harga saham perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* (H2 diterima). Hal ini menunjukkan bahwa adanya kebijakan perusahaan untuk membagikan labanya pada pemegang saham dan diperkuat dengan adanya pengungkapan sosial (CSR) akan mengakibatkan harga saham meningkat.

### Saran

Beberapa saran yang bisa diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor yang ingin melakukan investasi dalam bentuk saham sebaiknya mencermati rasio profitabilitas yang menggunakan indikator EPS, agar dapat memprediksi keuntungan yang akan diperoleh dari investasi di pasar modal. Sedangkan untuk perusahaan, dalam hal ini harus memelihara kepercayaan investor dengan meningkatkan laba atau mempertahankannya, sehingga rasio profitabilitas yang menggunakan indikator EPS akan naik sesuai harapan para pemegang saham, dan keadaan ini dapat berakibat pada kenaikan harga saham.
2. Dalam melakukan transaksi jual beli saham, sebaiknya investor mencermati harga saham serta faktor-faktor yang mempengaruhinya agar investor dapat mengetahui saat yang tepat untuk menjual atau membeli sejumlah saham dengan tolak ukur nilai wajar saham yang diperdagangkan, serta memperhitungkan tingkat resiko, sehingga akan mendapatkan tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi saham yang dilakukan.
3. Bagi Pemerintah, sehubungan dengan peraturan perundang - undangan No. No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai pengaturan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) perusahaan, diharapkan bahwa kedepannya agar memberikan kriteria pengungkapan tanggung jawab sosial yang jelas dan sesuai dengan kondisi dan realita yang ada di lingkungan sosial masyarakat yang ada di Indonesia.

## Keterbatasan

1. Hasil penelitian ini hanya dapat dijadikan analisis pada objek penelitian pada perusahaan LQ 45, sehingga memungkinkan adanya perbedaan hasil dan kesimpulan apabila dilakukan di perusahaan yang tidak termasuk dalam perusahaan LQ 45.
2. Penelitian ini hanya meneliti tentang data-data sekunder, hasilnya bisa berbeda apabila meneliti pada data-data primer seperti GCG.

## Agenda Penelitian Yang Akan Datang

1. Agar penelitian ini semakin baik diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan, agar didapatkan ketepatan model yang dihasilkan. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur yang terdekat kaitannya dengan lingkungan dan merupakan sektor industri terbesar di bursa efek, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif, menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya. Pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *Good Corporate Governance* (GCG) kinerja keuangan, ukuran perusahaan, kepemilikan insitusal, dan kepemilikan manajerial.

## Daftar Pustaka

- Agusti, Rosalita Rachma dan Aulia Fuad Rahman, 2011. Relevansi Nilai Laba Dan Nilai Buku:Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan Dewan Komisaris Independen. SNA-XIV ACEH
- Abdurrahman dan Sri Handayani, 2014. *Earning Management* Dan Relevansi Informasi Akuntansi: Pendekatan Motivasi Signaling Dan Oportunistik. SNA 17 Mataram, Lombok
- Ang, Robbert (1997) "Pasar modal Indonesia". First Edit ion. Mediasoft Indonesia
- Bangun, Nurainun dan Sinta Wati. 2007. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi/Tahun XI, No 2*, p 107-120.
- Barth, Mary E., Beaver, William H., dan Landsman, Wayne R. 2001. The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31: 77-104.
- Ball, R., dan P. Brown, (1968), An Empirical evaluation of accounting income numbers, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No.2, hlm. 159-178.
- Berger, P., E. Ofek dan I.Swary. 1996. Investor Valuation of the Abandonment Option. *Journal of Financial Economics* 42: hal. 257-287
- Burgstahler, D., & Dichev, I. 1997. Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses. *Journal of Accounting and Economics* 24 (1997) 99-126.
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapenski, 1999, *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press
- Bulan, A.A.Ayu Trisna dan Ida Bagus Putra Astika, 2014. Moderasi *Corporate Social Responsibility* Terhadap Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan. . E-*Journal Akuntansi Universitas Udayana* 8.2 (2014): 136-151

- 
- Cahaya, Yosefa (2010), "Corporate Governance (CG) sebagai Faktor Determinan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report Perusahaan", FEUI, Jakarta.
- Collins, Daniel W., Maydew, Edward L., dan Weiss, Ira S. 1997
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M., 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M., 2008. *Pasar Modal Indonesia*, Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat
- Damastuti, Fara, 2004 *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* , UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Dauman , GK. Hargreaves, Lavers (1992), "Social and Environmental Reporting by UK Companies: A Longitudinal Study. A Tale of Two Samples. The Construction of a Research Database and An Exploration of the Political Economy Thesis", Unpublished paper.
- Gitmant, L. I, 2003, *Fundamental of Investing*, Sixth Edition, Harper Collins Publisher Inc.
- Gray, Rob; Colin Dey; Dave Owen; Richard Evans and Simon Zadek. 1997. Struggling with the Praxis of Social Accounting: Stakeholders, Accountability, Audits and Procedures. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 10, No. 3, p. 325-364.
- Gujarati, D. N. and D. C. Porter. 2009. *Basic Econometrics*, Fifth Edition, Singapore: McGraw-Hill International Edition.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- Ghozali, I. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi 5. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gray, R.H. 1990. Corporate Social Reporting by UK Companies: A Cross-Sectional and Longitudinal Study an Interim Report. *Draft/Working Paper*.
- Govindarajan dan Gupta, A. K. 2005. *Linking control systems to business unit strategy: impact on performance, Accounting Organization and Society*
- Hasibuan, Muhammad Rizal, 2001. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial (*Social Disclosures*) Dalam Laporan Tahunan Emiten Di Bursa Efek Jakarta Dan Bursa Efek Surabaya". *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro
- Healy, P. M., dan K. G. Palepu. 1993. The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons* 7 (1): 1-11.
- Healy, P. M. and K. G. Palepu. 2001. "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature". *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 405-440.
- Ivan Sevic. 1997. Twenty-Five Years of Social and Environmental Accounting Research: Is there a Silver Jubilee to Celebrate? *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 10, No. 4, p. 481-531.
- Jogiyanto, Hartono. 1996, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Lev, B. 1989. On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 27, 3, 153-193.



- Mutia, Evi dan Muhammad Arfan . 2010. Analisis Pengaruh *Deviden Payout Ratio* dan *Capital Structure* terhadap Beta Saham: Studi pada Saham Syariah dan Nonsyariah Perusahaan Nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIII PURWOKERTO
- Magnan, Hackston, and Ferrel J. Milne. 2004. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 9, No. 1, p. 77-108
- Margani Pinasti, 2004. Faktor – Faktor Yang Menjelaskan Variasi Relevansi – Nilai Informasi Akuntansi : Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004 : 738 – 753.
- Mc William, J.B., and Segel, T. Schneeweis (2001), “Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance”, *Academy of Management Journal*, Vol. 31, No. 4, pp. 854-872.
- Molengraaff, 2000, *Corporate Governance Expected Operating Performance, and Pricing*, Working Papers; Yale School of Management, pp. 1-138
- Nurmala. 2012. pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta1). Mandiri, Volume 19, No. 1, Juli – September
- Ohlson, James A. 1995. Earning, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*; Spring 1995 11,2 hal. 221.
- Poniwatie, Asmie. 2012. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal NeO-Bis* Volume 6, No. 1, Juni
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus Sensi. 2007. “Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient”. Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar, 26-28 Juli
- Spicer, Barry H. (1978), “Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study”, *The Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, Jan, pp. 94-111.
- Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio. *TEMA*, Volume II (1).
- Soliha, Euis, dan Taswan, 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, September, h 1-17.
- Sembiring, Eddy Rismanda 2005, “Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta”, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 2005.
- Teuku, Mirza dan Imbuh, S., 1997, *Konsep Economic Value Added: Pendekatan Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen*
- Utin Else Sasmita, 2013. Pengaruh Laba Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012. *Fakultas Keguruan Dan Ilmu Pendidikan Universitas Tanjungpura Pontianak Usahawan*, No. 01 th XXVIII, Januari hal 37-40.
- Usunariyah. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP MPP YKPN.