

EFEK MODERASI PROFITABILITAS TERHADAP HUBUNGAN ANTARA TANGGUNG JAWAB SOSIAL DAN NILAI PERUSAHAAN DI TENGAH KRISIS EKONOMI GLOBAL

Andi Ayu Frihatni

IAIN Parepare, Parepare

Email: andiyufrihatni@iainpare.ac.id

ARTICLE INFO

Article History

Received 23 Nov 2018

Revised 15 December 2018

Accepted 10 January 2019

JEL Classification

Q56, M41

Keywords:

Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Profitability

ABSTRACT

The developing countries including Indonesia experienced slow economic growth because of Eurozone financial crisis at its peak of 2012. The aim of this research is to test the relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value moderated by profitability in the middle of global crisis. This research sample consists of 35 manufacture firms with financial statements in the period of 2012. The analysis method of this research uses Moderated Regression Analysis (MRA). The result of research discloses that the mean of profitability generated by manufacture firms in the middle of global crisis is low. However, it moderates the relationship between CSR on the firm value. It indicates that profitability can strengthen the increase of CSR on the firm value. CSR could lead the increase of the firm value when the profitability was low.

PENDAHULUAN

Indonesia tidak ketinggalan untuk menekankan penerapan CSR bagi perusahaan. Pada tanggal 20 Juli 2007, disahkan UU penerapan CSR yang dilaksanakan melalui peraturan pemerintah (PP). Ketentuan itu sudah ditetapkan dalam UU Perseroan Terbatas (PT), UU Investasi dan UU Minerba (Mineral dan Batubara). Peraturan baru ini ditanggapi dengan berbagai respon oleh dunia usaha Indonesia Suara kontra beralasan jika perusahaan dituntut melakukan aktivitas CSR, maka hal tersebut akan menambah biaya operasional, sementara jika tidak dilakukan, akan mendapat sanksi. Suara yang pro menyatakan memang sudah seharusnya perusahaan melakukan CSR sebagai kewajiban tanpa harus dibuatkan peraturan, seperti halnya di luar negeri. Hal ini memperlihatkan bahwa komunitas bisnis Indonesia masih belum yakin bahwa aktivitas CSR akan

memberikan dampak positif bagi tujuan utama mereka, yaitu penciptaan kesejahteraan pemegang saham. Pro dan kontra mengenai penerapan CSR semacam itu memang telah ada sejak dahulu. Perihal yang masih terus menjadi pertanyaan adalah: apakah penciptaan nilai bagi pemegang saham utama konsisten dengan pencapaian tujuan dari *stakeholder* lainnya, seperti: pelanggan atau *customer*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor. Menurut Friedman (1970), pandangan bahwa perusahaan harus melakukan tanggung jawab sosial merupakan kesalahan konsep fundamental dari sifat dan karakter ekonomi bebas. Dalam ekonomi bebas, hanya ada satu tanggung jawab sosial perusahaan sebagai pelaku bisnis, yaitu: menggunakan sumber daya dan melakukan aktivitas-aktivitas yang dirancang untuk meningkatkan keuntungan perusahaan selama mungkin.

Naik turunnya nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Octavia (2012) menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas yang dihasilkan dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri. Beberapa penelitian menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan. Kecenderungan pelaksanaan *corporate social responsibility* dalam tujuan meningkatkan nilai perusahaan dipengaruhi jenis industri yang dijalankan oleh perusahaan. Jenis industri dapat dibagi menjadi dua yaitu industri *high profile* dan industri *low profile*. Yao, dkk. (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang termasuk dalam industri berkategori *high profile* akan memberikan informasi sosial lebih banyak dibandingkan perusahaan yang termasuk dalam industri berkategori *low profile*. Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Paradigma yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut berorientasi keuntungan (*profit*). Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang besar dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau kinerja yang kurang baik. Hal ini dikarenakan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan.

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi

pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya karena semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal. Di sisi lain para manajer (*insider*) akan meningkatkan *power*nya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi.

Tanggung jawab perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memperbaiki tatanan ekonomi, sosial, dan lingkungan maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Russo dan Fouts (1997) menggunakan data tingkat perusahaan dalam profitabilitas akuntansi serta lingkungan dan menemukan bahwa perusahaan dengan tingkatan lebih tinggi dalam kinerja lingkungan memiliki kinerja finansial superior. Dahli dan Siregar (2008) mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif jangka panjang yang tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan kinerja keuangan. Berdasarkan teori legitimasi (*legitimacy theory*) mengharuskan perusahaan *bertindak responsive* terhadap lingkungan dimana mereka beroperasi, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahli dan Siregar (2008).

Penelitian ini dilakukan untuk menguji konsistensi hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008; Sulkowski dkk., 2010; Nurmawati dan Mary, 2018) dan bagaimana hasilnya saat efek tersebut berada pada kondisi krisis global. Puncak krisis keuangan global terjadi di kawasan Eropa terjadi pada tahun 2012. Industri manufaktur tertekan dalam profitabilitasnya, salah satunya adalah industri produsen obat-obatan, PT Merck Tbk. Dilansir dalam berita Tempo.co (2012), kondisi keuangan di Eropa yang memburuk

mendorong penurunan penjualan pada PT Merck. Kondisi ini juga dipengaruhi oleh industri manufaktur lainnya. Dengan demikian, penelitian ini menarik dilakukan pada tahun 2012 yang sedang mengalami gejolak profitabilitas keuangan manufaktur. Profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini karena calon investor dalam pengambilan keputusan investasi akan mempertimbangkan profitabilitas yang dicapai pada oleh perusahaan di samping kinerja dan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan sehingga pada akhirnya hal ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (harga saham tinggi) karena banyaknya permintaan investasi saham oleh para investor atas keputusan investasi di perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori *Stakeholders*

Sebuah teori digunakan untuk menjelaskan profitabilitas terhadap hubungan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan adalah teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Clarkson (1994) mendefinisikan *stakeholder* menjadi *stakeholder* primer dan sekunder. *Stakeholder* primer merupakan pihak dimana tanpa partisipasinya secara berkelanjutan, organisasi tidak dapat bertahan. Contoh *stakeholder* primer yaitu investor, pekerja, pelanggan, dan pemasok. Sedangkan *stakeholder* sekunder didefinisikan sebagai pihak yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, tetapi mereka tidak terlibat dalam transaksi dengan perusahaan dan tidak begitu berarti untuk kelangsungan hidup

perusahaan. Contoh *stakeholder* sekunder yaitu pemerintah dan media massa.

Keberhasilan usaha suatu perusahaan ditentukan oleh manajemen perusahaan yang berhasil dalam membina hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholder*. Pengungkapan dalam laporan keuangan dapat dilihat sebagai dialog antara manajemen dengan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Lujun (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa selama beberapa dekade terakhir, isu lingkungan mendapat perhatian lebih banyak dari pemangku kepentingan. Oleh karena itu, luas ruang perusahaan dengan kinerja lingkungan yang buruk semakin kecil. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada *stakeholder* relevan tentang posisi, upaya, dan prestasi tanggung jawab sosial, lingkungan dan ekonomi. Para *stakeholder* dan pihak publik lainnya juga diharapkan dapat memahami tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan untuk pengambilan keputusan.

Menurut teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) terdapat hubungan positif antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan (Kusumadilaga 2010). Teori ini berpendapat bahwa dengan menyesuaikan pada berbagai kepentingan *stakeholder*, maka akan menimbulkan kepuasan kepada mereka. kepuasan *stakeholder* dapat dicapai dengan berbagai cara, salah satunya adalah peningkatan tanggungjawab sosial yang berkelanjutan.

CSR dan Nilai Perusahaan

Pertanggung jawaban sosial perusahaan dapat diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* (laporan keberlanjutan). CSR dapat menjadi keberlanjutan apabila program yang di buat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama segenap unsur yang ada dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya, tanpa adanya komitmen dan dukungan penuh antusias karyawan akan

menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka, dengan melibatkan karyawan secara intensif maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan.

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan meningkat (Sugiarto, 2009).

Pelaksanaan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan, karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat. Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pengungkapan informasi social (Anggraini, 2006). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap hubungan CSR dan nilai perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, disisi lain para manajer (*insider*) akan meningkatkan powernya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi.

Tanggung jawab perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memperbaiki tatanan ekonomi, sosial, dan lingkungan maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Anggarini (2006) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar informasi sosial yang dilakukan perusahaan. sehingga dapat disimpulkan bahwa, *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Dahli dan Siregar (2008) mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif jangka panjang yang tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₂: Profitabilitas memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang berlaku adalah

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 adalah menyediakan laporan tahunan lengkap dari 2012, dan memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari pojok BEI Unhas, *IDX statistic*, jurnal ekonomi, dan buku pedoman CSR. Sumber data antara lain laporan tahunan perusahaan manufaktur selama periode analisis, yaitu 2012 dan laporan keuangan pada tahun 2012. Periode tersebut dipilih sebab tahun 2012 negara-negara berkembang termasuk Indonesia mengalami laju pertumbuhan lambat akibat kondisi keuangan di Eropa yang memburuk dan mendorong penurunan penjualan perusahaan khususnya pada industri manufaktur.

Pengumpulan data dilakukan dengan menelusuri laporan tahunan yang terpilih menjadi sampel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, dependen, dan variabel moderating. Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* (X_1), variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y), dan variabel moderasi adalah profitabilitas (X_2).

Definisi Operasional

Variabel Independen

Corporate social responsibility (X_1) merupakan bentuk pengungkapan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan dengan menggunakan indeks persentase pengungkapan diukur dengan menggunakan rumus penghitungan *Corporate social responsibility disclosure* berdasarkan GRI (*Global Reporting Initiative*):

$$CSRDI = \frac{\sum X_j}{N_j} \quad (1)$$

Keterangan:

CSRDI=*Corporate social responsibility disclosure index* perusahaan

X_j = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

N_j = Jumlah item pengungkapan oleh perusahaan j

Variabel Dependen

Nilai perusahaan (Y) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham diukur dengan persentase.

Penghitungan menggunakan rumus Tobin's Q adalah

$$\frac{\{(CP \times \text{Jumlah saham akhir tahun}) + TL + I\} - CA}{TA} \quad (2)$$

Di mana:

Q = Nilai perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory* (nilai buku persediaan)

CA = *Current Asset* (aktiva lancar)

TA = *Total Asset*

Nilai perusahaan yang tinggi dari Tobin's Q mendorong lebih investasi modal (Abbas, 2018). Jika nilainya lebih dari satu, perusahaan dinilai tinggi atau mahal (*overvalued*). Jika nilainya kurang dari satu, pasar menilai perusahaan *undervalued*. Ini mengindikasikan bahwa sahamnya dijual dengan harga jauh dibawah nilai intrinsik. Pasar menilai perusahaan yang sukses dalam mencapai kinerja perusahaan melalui sahamnya.

Variabel Moderating

Profitabilitas (X_2) merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba diukur dengan satuan rupiah. Rumus profitabilitas menurut Hanafi dan Halim (2005):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas pemegang saham}} \quad (3)$$

Analisis Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui efek moderasi dari profitabilitas terhadap hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan standar deviasi. Untuk menguji hubungan variabel independen dan variabel dependen yang dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah (variabel moderasi) pengujiannya menggunakan *moderated regression analysis* (MRA).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + \epsilon \quad (4)$$

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std Dev
Nilai Perusahaan	4,16	9,74	5,48	1,21
CSR	7,48	15,67	0,26	6,04
Profitabilitas	-1,08	3,49	0,267	0,100

Sumber: Data diolah

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan data masing-masing variabel dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Rasio Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dollar investasi yang inkremental. Nilai Q lebih dari satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Sebaliknya nilai Q kurang satu menyebabkan investasi dalam aktiva tidaklah menarik atau berada pada industri yang mulai melemah.

Rata-rata nilai perusahaan adalah 5,48 dari standar deviasi 1,21. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata investasi dalam aktiva pada perusahaan manufaktur di Indonesia

menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran untuk investasinya, sehingga investasi ini dapat merangsang adanya investasi baru. Rangsangan investasi baru ini diharapkan dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata-rata CSR pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu sebesar 0,261 atau 26,1% dengan nilai standar deviasi sebesar 6,04 yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari *mean*). Nilai rata-rata profitabilitas yang diukur dengan ROE sebesar 0,267 atau 26,7% dengan nilai standar deviasi sebesar 1,00, yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari *mean*). ROE berkisar dari nilai terendah sebesar -24,10 atau 0,241% sampai dengan nilai tertinggi sebesar 91,60 (0,916%). Nilai rata-rata ROE sebesar 0,267, yang menunjukkan rata-rata

profitabilitas perusahaan manufaktur di tengah kondisi keuangan global Eropa rendah.

Selanjutnya, Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R² adalah 0,39, hal tersebut berarti variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins Q dapat dijelaskan oleh CSR, Profitabilitas sebesar 39% dan sisanya yaitu sebesar 61 % dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

Corporate Social Responsibility menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam Tabel 2 diperoleh koefisien regresi untuk variabel CSR sebesar 0,191 dan nilai t hitung sebesar 1,967 dengan signifikansi di bawah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (**H1 diterima**). Di samping itu, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi di bawah 5%.

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA), diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan (**H2 diterima**). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Teori ini juga menyatakan bahwa dengan menyesuaikan pada berbagai kepentingan *stakeholder*, maka akan menimbulkan kepuasan kepada mereka. Kepuasan *stakeholder* dapat dicapai dengan berbagai cara, salah satunya adalah peningkatan tanggungjawab sosial yang berkelanjutan.

Tabel 2. Hasil Uji MRA

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu$			
	Coefficient	t-statistic	Sig.
X1 (CSR)	0.191	1.967	0.050
X2 (PROFITABILITAS)	0.038	2.220	0.030
X3 (MODERATOR)	0.017	2.225	0.031
N = 35			
R ² = 0.38			
Adj. R ² = 0.39			
F-Statistic = 4.626			
Y adalah Nilai Perusahaan			

Sumber: Data diolah

Teori *stakeholder* menegaskan bahwa manajer harus memuaskan beragam konstituen (misalnya pekerja, konsumen, suplier, organisasi komunitas lokal) yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan. Sesuai dengan pandangan ini, tidak cukup bagi para manajer untuk hanya fokus pada kebutuhan stokholder, atau pemilik korporat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kusumadilaga (2010) dan Agustina (2012) yang

menyatakan bahwa variabel CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya praktik CSR mempengaruhi level peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Teori ini juga berpendapat bahwa dengan menyesuaikan pada berbagai kepentingan *stakeholder*, maka

akan menimbulkan kepuasan kepada mereka. Kepuasan *stakeholder* dapat dicapai dengan berbagai cara, salah satunya adalah peningkatan tanggungjawab sosial yang berkelanjutan. Manajer harus memuaskan beragam konstituen (misalnya pekerja, konsumen, suplier, organisasi komunitas lokal) yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan. Sesuai dengan pandangan ini, tidak cukup bagi para manajer untuk hanya fokus pada kebutuhan stokholder, atau pemilik korporat.

Hasil uji hipotesis 2 diterima yang menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Pada Tabel 1 sebelumnya, rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur rendah. Dengan kata lain *Corporate Social Responsibility* dapat mendorong pengaruh nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Nurlala dan Islahuddin (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap CSR dan Nilai perusahaan. Berpengaruhnya profitabilitas dalam hubungan antar CSR dengan nilai perusahaan disebabkan karena rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 tidak tergolong ekonomis yaitu perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi, dengan CSR yang tinggi pula. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar informasi sosial yang dilakukan perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa, *corporate social responsibility* akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada saat laju profitabilitas tergolong rendah. Dahli dan Siregar (2008) mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif jangka panjang yang tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan kinerja keuangan. Efek CSR ditengah krisis global masih mendorong peningkatan level profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, level

peningkatannya cenderung berbeda pada saat kondisi global stabil.

PENUTUP

Rata-rata investasi dalam aset pada perusahaan manufaktur di Indonesia bisa menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran untuk investasinya, sehingga investasi ini dapat merangsang adanya investasi baru. Rangsangan investasi baru ini cukup mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan pada puncak krisis global tahun 2012.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, CSR (*Corporate Social responsibility*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderasinya dapat mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan manufaktur. Pada kondisi krisis ekonomi di zona eropa pada tahun 2012, rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur rendah. Walaupun demikian, profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan manufaktur.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas dari ROE sebagai variabel moderasi dalam hubungannya terhadap CSR dan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Abbas, A. (2018). Earnings Management In Banking Industry And Its Impact On The Firm Value. *Akrual: Jurnal Akuntansi*. 10 (1):69-84.
doi:<http://dx.doi.org/10.26740/jaj.v10n1.p69-84>.
- Anggraini, Fr. R. R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan

- Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Dahli, L. dan Siregar, V. S. (2008). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Kusumadilaga, R. (2010). *Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang. Tersedia di: <http://bisnis.tempo.co/amp/408741/pejualan-merck-tertekan-kondisi-eropa> (Diakses 9 Mei 2019).
- Lujun. (2010). The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Financial Performance: An Empirical Study in China. *Working paper series*.
- Octavia, I. (2012). *Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi Universitas Indonesia, Depok.
- Nurlela dan Islahudin. (2008). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Nurmawati dan H. Mary. (2018). The Effect of Audit Committee Independence Financial Expertise, and Corporate Social Responsibility Disclosure to Corporate Value. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 6(2): 143-151.
- Russo, M. V. and P. A. Fouts. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal*. 40(3): 534-559.
- Sugiarto. 2008. *Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Tobin's Q dengan Good Corporate Governance* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia.
- Sulkowski, A., Linxiao Liu dan Jia Wu. (2010). Environmental Disclosure, Firm Performance, and Firm Characteristic: An Analysis of S&P 100 Firms. *Journal of Academy of Business and Economics*.
- Yao, Shujie, Wang, Jianling, dan Lin Song. (2011). Determinants of Social Responsibility Disclosure by Chinese Firms. *Discussion Paper 72*. The University of Nottingham.

