

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan Penelitian sebelumnya yang di lakukan oleh beberapa peneliti menjelaskan bahwa antara CSR, *Profitability* dan *Growth Opportunity* dengan *Firm value* tidak memiliki hubungan yang positif. Selain itu, beberapa peneliti juga mengungkapkan hasil yang berbeda yaitu antara CSR, *Profitability* dan *Growth Opportunity* dengan *Firm value* memiliki hubungan yang positif. Berikut merupakan daftar nama peneliti yang telah melakukan penelitian tentang CSR, *Profitability* dan *Growth Opportunity* dengan *Firm value* sebelumnya,

Yang pertama, penelitian dilakukan oleh Dien Gusti Mayogi tahun 2016 yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan yang menghasilkan sebuah kesimpulan bahwa:

- a. Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Utang memang dibutuhkan oleh setiap perusahaan, semakin tinggi utang perusahaan semakin tinggi pula resiko kewajiban untuk melunasi. Utang yang tinggi harus diimbangi dengan keuntungan yang tinggi untuk menutupi utang. Apabila kebutuhan belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan utang. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,134 dengan nilai koefisien sebesar 2,273, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya utang yang digunakan tidak mempengaruhi harga saham pasar namun karena kondisi pasar, investor juga tidak hanya memperhatikan dari utang yang digunakan namun cenderung lebih memperhatikan bagaimana manajer

mengolah kebijakan utang dengan efektif dan efisien pada perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

- b. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,005 dan nilai koefisien sebesar 5,640, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis kedua di terima.

Yang kedua, penelitian dilakukan oleh Yudhaningrum Fajar Saraswati pada tahun 2017 dengan Pengaruh Growth Opportunity Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014) dalam penelitian ini terdapat 4 variabel yaitu Growth Opportunity, Leverage, Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas. Dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

- 1) Growth opportunity mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- 2) Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- 3) Leverage mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Growth opportunity mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas
- 5) Leverage mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas
- 6) Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan.
- 7) Profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Yang ketiga, penelitian dilakukan oleh Hesty Mey Lestari tahun 2015 dengan judul Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. Variabel dalam penelitian ini adalah Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

- a) Pertama, Pengujian pengaruh CSR menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$ maka H1 diterima. Ini berarti menandakan bahwa ada pengaruh parsial dalam CSR. Semakin besar CSR, maka akan semakin besar meningkatkan nilai perusahaan
- b) Kedua, Berdasarkan hasil analisis Moderated Regression Analysis (MRA), diperoleh nilai t-hitung untuk variabel moderasi diketahui sebesar 3,003 dengan signifikansi sebesar 0,004 karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel profitabilitas mampu mempengaruhi hubungan Corporate Social Responsibility dengan nilai perusahaan (Tobin,s Q). Hasil ini menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dengan demikian H2 diterima

Yang keempat, penelitian dilakukan oleh Yuniarti Wahyuningrum, Irwan Noor, dan Abdul Wachid (2014) dengan judul Pengaruh Program Corporate Social Responsibility Terhadap Peningkatan Pemberdayaan Masyarakat (Studi Pada Implementasi Csr Pt. Amerta Indah Otsuka Desa Pacar keling Kecamatan Kejayan Kabupaten Pasuruan). Variabel dalam penelitian ini adalah Corporate Social Responsibility dan Peningkatan Pemberdayaan Masyarakat. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

- 1) Program Corporate Social Responsibility yang meliputi variabel sosial, ekonomi dan sosial yang dijalankan PT. Amerta Indah Otsuka memiliki pengaruh yang signifikan antara satu dengan lainnya, yaitu dengan tingkat korelasi antara 0,60-0,799 yang memiliki tingkat hubungan signifikan dan 0,80-1,000 yang berada pada tingkat hubungan yang sangat signifikan. Hal ini dilihat dari koefisien korelasi setiap variabel yang dihitung berdasarkan

pengujian validitas yang dikorelasikan melalui interpretasi koefisien korelasi.

- 2) Program CSR memiliki pengaruh baik secara simultan maupun parsial terhadap Pemberdayaan Masyarakat. Hal ini dilihat dari nilai korelasi dan nilai probabilitas masing-masing variabel yang lebih kecil dari tingkat kepercayaan sebesar 0,05. Secara simultan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan secara parsial memiliki nilai probabilitas 0,008 yang lebih kecil dari 0,05.
- 3) Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan nilai Adjusted R Square yaitu sebesar 0,938 yang berarti bahwa 0,938 pemberdayaan masyarakat akan dipengaruhi variabel bebasnya, yaitu sosial, ekonomi dan lingkungan. Sedangkan sisanya 0,062 pemberdayaan masyarakat dipengaruhi oleh variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Yang kelima, penelitian dilakukan oleh Pertiwi 2017 dengan judul Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang memiliki variabel Growth Opportunity, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada empat puluh empat perusahaan manufaktur selama periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a) Hasil uji goodness of fit diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 (Lebih kecil dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit.
- b) Nilai Adjusted R Square sebesar 44,7 % yang berarti bahwa kontribusi dari variabel independen yang terdiri dari growth opportunity, profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan sisanya yaitu 55,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model regresi dalam penelitian.

- c) Pengujian hipotesis 1 (H1) : Pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa growth opportunity tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya growth opportunity tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini telah menolak H_a dan mendukung H_0 .
- d) Pengujian hipotesis 2 (H2) : Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas mampu menaikkan nilai perusahaan. Hasil ini telah mendukung H_a dan menolak H_0 .
- e) Pengujian hipotesis 3 (H3) : Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan mampu menaikkan nilai perusahaan. Hasil ini telah mendukung H_a dan menolak H_0 .

2. Landasan Teori

1) *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Dalam konteks global, istilah corporate social responsibility pertama sekali dikemukakan tahun 1953 oleh Howard Botton dalam bukunya yang berjudul "The Social Responsibilities of A Businessman" yang menjelaskan tentang tanggung jawab apa yang dapat diharapkan dalam sebuah perusahaan (Garriga & Mele, 2004 dalam Simon & Fredrik, 2009) dan mulai digunakan sejak tahun 1970an dan semakin populer terutama setelah kehadiran buku *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business* (1998), karya John Elkington. Elkington mengemas corporate social responsibility ke dalam tiga fokus: 3P, singkatan dari profit, planet dan people. Perusahaan yang baik tidak hanya memburu keuntungan ekonomi belaka (profit). Melainkan pula memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan (planet) dan kesejahteraan masyarakat (people) (Edi, 2008).

Definisi mengenai corporate social responsibility sekarang ini sangatlah beragam. Menurut The World Business Council for Sustainable Development

(WBCSD), corporate social responsibility adalah strategi yang mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan para stakeholder untuk mengukur sejauh mana penerapan prinsip triple bottom line dilaksanakan. Apabila prinsip triple bottom line dapat diimplementasikan dengan baik, maka akan menunjukkan bahwa akuntabilitas perusahaan tidak hanya untuk pelaksanaan kegiatan ekonomi, tetapi juga untuk pelaksanaan kegiatan sosial dan lingkungan (Deegan, 2004 dalam Kristi, 2013). Dapat dikatakan juga sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Menurut Rika (2010) objek yang menjadi pengungkapan oleh perusahaan adalah Corporate Social Responsibility (CSR). Pertanggungjawaban sosial perusahaan (Corporate Social Responsibility) merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena salah satu dasar pemikiran yang melandasi etika bisnis sebuah perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor, kreditor, ataupun masyarakat.

Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya. Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram, kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi.

Program-program CSR terbagi menjadi 3 kategori yaitu :

- 1) Program ekonomi, yaitu program perusahaan yang melakukan tindakan untuk terjun langsung di dalam masyarakat untuk membantu memperkuat ketahanan ekonomi dan menjadikan masyarakat yang tangguh dan mandiri.
- 2) Program lingkungan, yaitu program perusahaan yang bertujuan untuk menjaga ekosistem dan lingkungan agar terjaga dari kerusakan dan meminimalisir terjadinya polusi akibat dari aktivitas perusahaan.
- 3) Program sosial, yaitu program perusahaan yang melakukan kegiatan kedermawanan untuk membangun masyarakat dan meningkatkan taraf hidup manusia. Di dalam program sosial ada berbagai macam program yang dapat dijalankan oleh perusahaan, pendidikan, dan pelayanan kesehatan umum.

Sebuah 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). Perusahaan berharap dengan pengungkapan CSR, perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Selain itu, pengungkapan CSR diharapkan dapat meningkatkan image perusahaan dan meningkatkan penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sayekti dan Ludovicus, 2007). Indikator pengukuran pengungkapan corporate social responsibility (CSR) dalam penelitian ini menggunakan indikator yang dipakai pada penelitian Sembiring (2005), yaitu sebanyak 7 kategori yang terdiri dari: (1) lingkungan; (2) energi; (3) kesehatan dan keselamatan tenaga kerja; (4) lain-lain tentang tenaga kerja; (5) produk; (6) keterlibatan masyarakat; dan (7) umum.

Didalam Corporate Sosial Responsibility dikenal istilah Pengungkapan CSR. Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility merupakan wujud akuntabilitas perusahaan terhadap public dalam menjelaskan dampak social yang di timbulkan oleh perusahaan. Menurut Ghozali dan Chariri (2007) Pengungkapan Corporate

Social Responsibility merupakan peran penting dalam perusahaan, karena perusahaan berdiri dan hidup di lingkungan masyarakat yang aktivitasnya memiliki dampak social terhadap lingkungan. Selain itu menurut H.R. Bowen dalam buku Ismail Sholihin berpendapat bahwa para pelaku bisnis memiliki kewajiban untuk mengupayakan suatu kebijakan serta membuat keputusan atau melaksanakan berbagai tindakan yang sesuai dengan tujuan dan nilai-nilai masyarakat. Dengan kata lain kewajiban atau tanggung jawab social dari perusahaan bersandar pada keselarasan dengan tujuan objective dan nilai dari suatu masyarakat. Pendapat Bowen ini merupakan kerangka dasar bagi pengembangan konsep tanggung jawab social (Corporate Sosial Responsibility). Dari segi ekonomi sebuah perusahaan akan mengungkapkan informasi apabila informasi tersebut dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut (Vereka 1983) dalam Wibisono (2007). Untuk menjelaskan kecenderungan pengungkapan CSR digunakan pendekatan berdasarkan landasan teori yakni teori stake holder, legitimasi, teori kontrak social, dan teori ekonomi politik. Berikut merupakan uraian dari beberapa teori yang telah dijelaskan diatas yaitu :

1) Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Stakeholder Theory mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para stake holder. Perusahaan berusaha mencari pembenaran dari stakeholder dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin kuat posisi stakeholder, semakin kuat pula kecenderungan perusahaan untuk mengadaptasi dirinya sesuai dengan keinginan stakeholder (Indrawati, 2011). Stakeholder adalah semua pihak, internal maupun eksternal, dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Stakeholder merupakan pihak internal maupun eksternal, seperti Pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan. Hal pertama mengenai teori stakeholder adalah bahwa stakeholder adalah sistem secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan

lingkungannya, mengakui sifat saling mempengaruhi antara keduanya kompleks dan dinamis. Hal ini berlaku untuk kedua varian teori stakeholder. Varian pertama berhubungan langsung dengan model akuntabilitas. Stakeholder dan organisasi saling mempengaruhi. Hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya berbentuk responsibilitas dan akuntabilitas. Oleh karena itu, organisasi memiliki akuntabilitas terhadap stakeholdernya. Sifat dari akuntabilitas itu ditentukan dengan hubungan antara stakeholder dan organisasi. Varian kedua teori stakeholder berhubungan dengan pandangan mengenai empirical accountability. Teori stakeholder mungkin digunakan dengan ketat dalam suatu organisasi arah terpusat (centered-way organization). Diungkapkan bahwa lingkungan sosial perusahaan merupakan sarana sukses bagi perusahaan untuk menegosiasikan hubungan dengan stakeholdernya. Berdasarkan asumsi stakeholder theory, maka perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial. Perusahaan perlu menjaga legitimasi stakeholder serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan going concern (Adam, dalam Nor Hadi, 2011).

2) Teori Legimitasi (Legitimacy Theory)

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat semakin maju. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup. Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, Pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem mengedepankan keberpihakan kepada society, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat. Suatu organisasi mungkin menerapkan empat strategi legitimasi ketika menghadapi berbagai ancaman legitimasi. Oleh karena itu, untuk menghadapi kegagalan kinerja

perusahaan seperti kecelakaan serius atau skandal keuangan organisasi mungkin harus melakukan beberapa cara diantaranya:

1. Mencoba untuk mendidik stakeholder tentang tujuan organisasi untuk meningkatkan kinerja.
2. Mencoba untuk merubah persepsi stakeholder terhadap suatu kejadian (tetapi tidak merubah kinerja aktual organisasi).
3. Mengalihkan (memanipulasi) perhatian dari masalah menjadi perhatian (mengkonsentrasikan terhadap beberapa aktivitas positif tidak berhubungan dengan kegagalan).
4. Mencoba untuk merubah ekspektasi eksternal tentang kinerja.
5. Teori legitimasi dalam bentuk umum memberikan pandangan penting terhadap praktek pengungkapan sosial perusahaan.

Kebanyakan inisiatif utama pengungkapan sosial perusahaan bisa ditelusuri pada satu atau lebih strategi legitimasi. Sebagai contoh, kecenderungan umum bagi pengungkapan sosial perusahaan untuk menekankan pada poin positif bagi perilaku organisasi dibandingkan dengan elemen negatif.

3) Teori Kontrak Sosial (Social Contract Theory)

Teori ini muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan sosial masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian, dan keseimbangan, termasuk dalam lingkungan. Perusahaan merupakan kelompok orang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan lebih besar. Keberadaannya sangat ditentukan oleh masyarakat, di mana antara kedua saling pengaruh-mempengaruhi. Untuk itu, agar terjadi keseimbangan, maka perlu kontrak sosial baik secara tersusun baik secara tersurat maupun tersirat, sehingga terjadi kesepakatan saling melindungi kepentingan masing-masing. Social Contract dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat. Disini, perusahaan atau organisasi memiliki kewajiban pada masyarakat untuk memberi manfaat bagi masyarakat. Interaksi perusahaan dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk

memenuhi dan mematuhi aturan dan norma-norma berlaku di masyarakat, sehingga kegiatan perusahaan dapat dipandang legitimate. Dalam perspektif manajemen kontemporer, teori kontrak sosial menjelaskan hak kebebasan individu dan kelompok, termasuk masyarakat dibentuk berdasarkan kesepakatan saling menguntungkan anggota. Hal ini sejalan dengan konsep legitimacy theory bahwa legitimasi dapat diperoleh apabila terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai dalam masyarakat dan lingkungan, konsep kontrak social bahwa untuk menjamin kelangsungan hidup dan kebutuhan masyarakat. Kontrak sosial didasarkan pada hasil akhir secara sosial dapat diberikan kepada msasyarakat luas. Dan Distribusi manfaat ekonomis, sosial, atau pada politik kepada kelompok sesuai dengan kekuatan dimiliki. Mengingat output perusahaan bermuara pada masyarakat, serta tidak adanya kekuatan institusi yang bersifat permanen, maka perusahaan membutuhkan legitimasi. Perusahaan harus melebarkan tanggung jawab tidak hanya sekedar economic responsibility lebih diarahkan kepada shareholder (pemilik perusahaan), namun perusahaan harus memastikan bahwa kegiatannya tidak melanggar dan bertanggungjawab kepada Pemerintah dicerminkan dalam peraturan dan perundang-undangan berlaku (legal responsibility). Di samping itu, perusahaan juga tidak dapat mengesampingkan tanggungjawab kepada masyarakat, dicerminkan lewat tanggung jawab dan keberpihakan pada berbagai persoalan sosial dan lingkungan timbul (societal respobsibility).

4) Teori Ekonomi Politik

Dua varian teori ekonomi politik yaitu klasik biasanya sebagian besar berhubungan dengan Marx dan Bourgeois biasanya sebagian besar berhubungan dengan John Stuart Mill dan ahli ekonomi berikutnya. Perbedaan penting antara keduanya terletak pada tingkat analisis pemecahan, yakni konflik struktural dalam masyarakat. Ekonomi politik klasik meletakkan konflik struktural, ketidakadilan dan peran negara pada analisis pokok. Sedangkan Ekonomi politik Bourgeois cenderung menganggap hal-hal tersebut merupakan suatu given. Karena itu, hal-hal tersebut tidak dimasukkan dalam analisis. Hasilnya, ekonomi politik Bourgeois

cenderung memperhatikan interaksi antar kelompok dalam suatu dunia pluralistic sebagai negosiasi antara perusahaan dan kelompok penekan masalah lingkungan, atau dengan pihak berwenang. Ekonomi politik Bourgeois bisa digunakan dengan baik untuk menjelaskan tentang praktek pengungkapan sosial. Sedangkan Ekonomi politik klasik hanya sedikit menjelaskan praktek pengungkapan sosial perusahaan, mempertahankan bahwa pengungkapan sosial perusahaan dihasilkan secara sukarela. Ekonomi politik klasik memiliki pengetahuan tentang aturan pengungkapan wajib, dalam hal ini biasanya negara telah memilih untuk menentukan beberapa pembatasan terhadap organisasi. Ekonomi politik klasik akan menginterpretasikan hal ini sebagai bukti bahwa negara bertindak seakan-akan atas kepentingan kelompok tidak diuntungkan dalam hal ini orang tidak mampu, ras minoritas untuk menjaga legitimasi sistem kapitalis secara keseluruhan. Dengan adanya pengungkapan Corporate Sosial Responsibility perusahaan di harapkan memperoleh legitimasi social dan memaksimalkan keuangan dalam jangka panjang. (Kiyoran 2006) dalam Sayekti (2007). Penerapan Corporate Sosial Responsibility yang di lakukan oleh perusahaan saat ini mulai berkembang pesat, dimana perusahaan lebih berkomitmen dan bertanggung jawab pada para investor atau pemegang saham dan juga kepada masyarakat.

Menurut Buku Ismail Solihin Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility merupakan salah satu tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan (Stakeholders) dan selanjutnya pemangku kepentingan ini diklasifikasikan menjadi dua kategori yaitu, Inside Stakeholders yang terdiri dari orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada dalam organisasi perusahaan, dan Outside Stakeholders dalam hal ini terdiri dari orang-orang atau pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, bukan juga karyawan perusahaan namun mereka memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Menurut Friedman, Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility adalah menjalankan bisnis sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan biasanya dalam bentuk menghasilkan uang sebanyak mungkin dengan senantiasa mengindahkan aturan dasar yang digariskan dalam masyarakat sebagaimana telah diatur dalam undang-undang. Atau dengan

PENGARUH CORPORATE RESPONSIBILITY SOCIAL TERHADAP FIRM VALUE
DENGAN KEMAMPUAN PROFITABILITY DAN GROWTH OPPORTUNITY SEBAGAI
MODERATING VARIABEL

PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Author: Vika Hardiyanti Utami

NPK: A.2014.5.32955 | 15

kata lain Tujuan utama dari suatu perusahaan korporasi adalah memaksimalkan laba atau nilai pemegang saham. Ada beberapa pendapat yang mendukung pelaksanaan CSR dan ada juga yang menentang CSR. Menurut kelompok yang mendukung pelaksanaan CSR tanggung jawab social manager tidak hanya menghasilkan laba namun untuk melindungi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Sedangkan menurut para kelompok yang menentang CSR mengungkapkan bahwa pengungkapan Corporate Sosial Responsibility dapat menghambat operasi system pasar bebas dan pelaksanaan CSR sering kali hanya bersifat sinis bahkan mementingkan kepentingan perusahaan sendiri. Menurut Gray et al dalam Rizkia teori yang sering digunakan dalam kecenderungan pengungkapan tanggung jawab sosial Perusahaan ada dua yaitu decision usefulness studies, dan economy theory studies. Decision Usefulness Studies merupakan Pengungkapan tanggung jawab sosial dilakukan Perusahaan karena informasi tersebut dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan dan ditempatkan pada posisi yang moderately important. Yang kedua Economy Theory Studies. Studi ini menggunakan agency theory dimana sebagai agen dari suatu prinsipal yang mewakili seluruh kelompok yang berkepentingan dengan perusahaan, pihak manajemen melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai upaya untuk memenuhi tuntutan publik. Teori agensi berkaitan dengan hubungan antara anggota dalam suatu perusahaan yaitu manajer sebagai agen dan stakeholder sebagai prinsipal. Dalam hubungan keagenan dimungkinkan terjadinya konflik antara prinsipal dan agen. Konflik dapat disebabkan karena agen tidak bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal sehingga hal ini dapat memicu timbulnya biaya keagenan. Apabila Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility dikaitkan dengan laporan keuangan sebuah perusahaan, maka laporan keuangan tersebut harus memberikan informasi dan penjelasan secara jelas mengenai aktivitas perusahaan tersebut. Pengungkapan ada yang bersifat wajib yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standart tertentu, dan ada yang bersifat sukarela yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku. Setiap pelaku ekonomi selain mengkonsentrasikan diri pada pencapaian laba mereka juga

mempunyai tanggung jawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana telah dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Tahun 2004 Paragraf 9 dalam Ririn Dwi Anggraini (2011) dikatakan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan nilai tambah khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang berperan penting dalam perusahaan. Menurut Ririn Dwi Anggraini (2011) mengatakan bahwa ada beberapa metode yang digunakan untuk menilai pengungkapan pertanggung jawaban sosial Perusahaan. Namun karena sulitnya untuk menilai secara kuantitatif pertanggung jawaban sosial Perusahaan maka metode yang sering dipergunakan adalah metode analisis laporan tahunan Perusahaan atau check list. Dalam penelitian ini metode check list yang dipergunakan berdasarkan aturan dari Global Reporting Initiative (GRI). Alasan penggunaan aturan ini adalah karena sistem pelaporan yang komprehensif dari kinerja CSR kebanyakan berasal dari perusahaan yang mengadopsi GRI seperti Perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur, sumber daya alam, dan energi karena lebih banyak berhubungan dengan alam. Pengungkapan aktivitas CSR sebagai salah satu bentuk pengungkapan sukarela yang dipandang sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan dalam sebuah perusahaan. Menurut Mygbur (2001) dalam Rizky (2010) mengatakan ada dua tipe pengungkapan CSR yaitu mandatory disclosure dan voluntary disclosure. Mandatory disclosure merupakan item-item informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan yang diminta oleh undang-undang, pasar modal, atau yang telah ditetapkan dalam standar akuntansi. Sedangkan Voluntary disclosure merupakan pengungkapan informasi melebihi dari peraturan yang berlaku. Pengungkapan yang dilakukan diharapkan dapat mengurangi information asymmetry, dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih dibanding pihak yang lainnya. Pengukuran variabel pengungkapan informasi CSR atau CSR disclosure index (CSDI) dilakukan dengan cara content analysis yang mengukur variasi dari CSRI

(Sayekti dan Wondabio, 2007). Metode content analysis digunakan untuk mengukur kuantitas dan kualitas pengungkapan. Kuantitas pengungkapan informasi lingkungan dan sosial dalam banyak hal menunjukkan pentingnya suatu informasi tersebut diungkapkan, artinya semakin banyak suatu item informasi diungkapkan berarti semakin penting informasi tersebut (Walden 1998) dalam Sudarno (2004). Dari uraian mengenai definisi tentang pengungkapan Corporate Sosial Responsibility, maka dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan CSR merupakan peranan penting dalam perusahaan karena pengungkapan CSR dalam sebuah perusahaan hidup dan berkembang ditengah masyarakat yang aktivitasnya memiliki dampak social bagi aktifitas lingkungannya.

Dari landasan teori yang telah dibahas diatas maka secara singkat dapat di simpulkan bahwa dari penelitian Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility merupakan salah satu hal penting yang harus di publikasikan didalam laporan keuangan karena pengungkapan CSR berfungsi sebagai sumber informasi social mengenai perusahaan dan dengan adanya pengungkapan CSR membuat para investor semakin yakin untuk menanamkan modalnya atau melakukan investasi pada perusahaan tersebut, dengan alasan bahwa perusahaan ini memiliki pengungkapan tanggung jawab social perusahaan yang baik maka seara otomatis laba dari perusahaan tersebut bisa dikatakan bagus atau baik. adapun rumus dari CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\sum X_{IJ}}{n}$$

Keterangan :

CSRDI_j : CSR *Disclosure Index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Jumlah pengungkapan

n : Skor maksimal yaitu 91 item

2) *Firm Value*

Firm value atau Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008) dalam (Gusti Ayu made, 2013) . Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan juga menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu aset berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

3) *Pengukuran Firm value*

Pengukuran nilai perusahaan menurut Weston dan Copeland (2008:244) dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian tersebut terdiri dari :

1) *Price Earnings Ratio* (PER)

Price Earnings Ratio (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Tandelilin PER adalah perbandingan antara harga saham dalam perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba dimasa yang akan datang. Semakin tinggi PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan cara:

$$PER = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

2) Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai efektif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat menunjukkan apakah harga saham perusahaan yang diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued*. Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan:

$$PBV = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

3) Tobin's Q

Tobin's Q adalah nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan rasio nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. *Tobin's Q* merupakan salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai *Firm value*. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh asset perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

- Q = Nilai Pasar Ekuitas
- EBV = Nilai Buku Dari Total Aktiva
- D = Nilai Buku Dari Total Hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban.

4) *Profitabilitas*

Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas. Profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang terangkum dalam laporan neraca dan unsur dalam neraca. Tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah memperoleh laba (profit), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para analis dan investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh return yang memadai dibanding dengan resikonya (Toto, 2008).

Menurut Saidi (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang mereka tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dan perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

5) *Pengukuran Profitabilitas*

Dalam praktik, jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan menurut Harahap (2002) dalam Zulfia Eka Sari (2013) antara lain sebagai berikut :

1) *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin (GPM) merupakan presentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi

perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah gross profit margin semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:61). GPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$GPM = \frac{\text{penjualan} - \text{hpp}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

2) *Net Profit Margin (Margin Laba Bersih)*

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

3) *Return on Investment (ROI)*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Return on investment adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. Return on investment merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63). Return on Investment dihitung dengan rumus:

$$ROI = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{investasi}} \times 100\%$$

4) *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan alat ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, artinya semakin kuat posisi pemilik perusahaan. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

5) *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total aset. Jadi ROA mengindikasikan seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain ROA menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba. ROA mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumberdaya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan (Sawir, 2009:19). Rentabilitas Ekonomi dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

6) *Growth Opportunity*

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peluang investasi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki Growth Opportunities diharapkan akan memberikan profitabilitas yang lebih tinggi dimasa yang akan datang dan diharapkan laba lebih presisten. Dengan demikian perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memiliki koefisien respon laba yang tinggi. Agustina (2012) dan Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan (growth opportunity) mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham, yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

7) *Pengertian dan Pengukuran Growth Opportunity*

Harga saham merupakan indikator untuk menentukan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi naiknya harga saham adalah growth opportunity (peluang pertumbuhan). Tingginya growth opportunity menunjukkan bahwa perusahaan akan semakin berkembang dimasa yang akan datang dengan investasi-investasi yang dilakukan (Dyah Putri Pratiwi, 2017). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki laba yang tinggi dan memberikan sinyal yang

baik kepada kreditor untuk mendanai proyek investasi perusahaan, karena perusahaan dirasa mampu untuk membayar beban bunga atas utang yang diberikan dan laba yang tinggi akan memungkinkan perusahaan memiliki cash flow yang tinggi untuk mendanai proyek investasi.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki growth opportunity yang tinggi pula, yang artinya perusahaan tersebut memiliki proyek investasi yang menguntungkan atau proyek investasi dengan nilai NPV positif dalam jumlah banyak. Secara teoritis growth opportunity yang tinggi akan memberikan peluang mendapatkan laba yang lebih tinggi pula di masa yang akan datang yang memberikan efek positif pada nilai perusahaan.

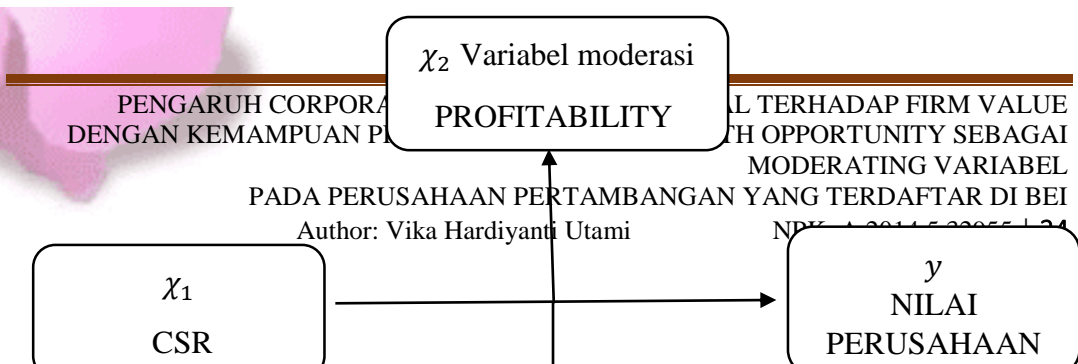
Growth Opportunity merupakan kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan. Growth Opportunity perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan. Safrida, 2008 dalam Juli Harianto, 2016 menyatakan bahwa Perubahan total aktiva dihitung dengan total aktiva periode sekarang dikurangi dengan total aktiva pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya. Pengukuran *growth opportunity* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Growth\ opportunity = \frac{total\ aset_t - total\ aset_{t-1}}{total\ aset_{t-1}}$$

3. Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh CSR , dan profitabilitas serta *growth opportunity* sebagai variabel moderating. Pada penelitian ini akan dianalisis untuk mengetahui pengaruh antara variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2014–2016 sehingga dapat diketahui apakah CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dengan adanya profitabilitas dan *growth opportunity* dapat mempengaruhi hubungan kedua variabel tersebut.

Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran



4. Pengembangan Hipotesis

1) Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Firm value

Anggraini (2006) menyatakan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial berupa keamanan dan kualitas produk serta aktivitas lingkungan yang dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan sebagai akibat dari para investor yang menanamkan modal saham di perusahaan (Kusumadilaga, 2010). Dengan adanya praktek pengungkapan lingkungan yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Penelitian Zuhroh dan Putu (2003) dalam Laras dan Basuki (2012) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang go public telah terbukti berpengaruh terhadap pendapatan bagi perusahaan yang mengungkapkan csr. Artinya bahwa investor sudah mulai merespon dengan baik informasi - informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 :Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap *Firm value*.

2) ***Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderating dalam hubungan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Firm value***

Menurut Agustina (2012) profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan yang mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya, sehingga akan semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Agustinus (2012), Febriana (2013) dan Susanti (2010) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengungkapan CSR pada nilai perusahaan menemukan hasil yang masih beragam. Hal ini diduga adanya variabel moderasi yang mempengaruhi kedua variabel tersebut, baik memperkuat atau memperlemah. Calon investor dan investor akan mempertimbangkan dan merespon secara positif berupa keputusan investasi pada perusahaan yang peduli terhadap lingkungan hidup dan memiliki profitabilitas yang tinggi. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan salah satu hal yang juga diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Perminataan saham yang tinggi mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan. Seorang investor cenderung tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Adanya ketertarikan investasi oleh para investor, maka permintaan saham perusahaan akan naik dan harga saham akan tinggi. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisi sebagai berikut:

H_2 : Profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada *Firm value*.

3) *Pengaruh Growth Opportunity sebagai Variabel Moderating dalam hubungan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Firm value*

Shabrina (2015) Menurut pandangan investor, perusahaan dengan potensi pertumbuhan perusahaan yang pesat atau tinggi diharapkan mampu memberikan keuntungan atau return yang maksimal dalam hal investasi dimasa yang akan datang. Hasil pengujian menunjukkan bahwa growth opportunity yang diproksi dengan pertumbuhan asset atau total asset growth (TAG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi growth opportunity atau kesempatan pertumbuhan perusahaan tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Karena tinggi rendahnya growth opportunity tidak dapat menjamin tingkat return yang diinginkan investor. Hal inidikarenakan tingginya growth opportunity ada hubungannya dengan pembiayaan perusahaan.

Perusahaan dengan growth opportunity tinggi cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah underinvestment yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan. Anggapan manajer ini akan membuat manajer memutuskan untuk lebih memilih menahan laba yang dapat digunakan untuk pembiayaan growth opportunity Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan (Dyah Putri Pratiwi, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurnia (2015) bahwa growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Hermuningsih (2013).

H3: *Growth opportunity* memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada *Firm value*.

