

SUB TEMA:
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2009-2012)**

Tatik Setyowati dan Nursiam

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jalan A. Yani, Tromol Pos 1, Pabelan, Kartasura, Surakarta-57102
email: Nursiam@ums.ac.id*

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of profitability, dividend policy, and CSR on the companies value. The sample is manufacturing which listed in BEI during 2009-2012. The sampel collected by purposive method with execute the outliers is 10 companies, so the total sample is 93 companies. The analysis data used multiple regression with SPSS 17 for windows. The result showed that profitability has positive significantly to companies value with regression coefficient 0.111 (prob value 0.000). The dividend policy did not have effect significantly to companies value with regression coefficient is 0.003 (prob value=0.214). The Corporate Social Responsibility has positive significantly to companies value with regression coefficient is 5.049 (prob value=5.049).

Keywords: *profitability, dividend policy, corporate social responsibility (CSR), corporate value*

A. PENDAHULUAN

Perusahaan adalah badan usaha berbentuk badan hukum atau tidak berbadan hukum yang memproduksi atau menjalankan keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Jelata, 2009) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Tingkat persaingan bisnis saat ini kian hari semakin berat dan ketat, strategi untuk memenangkan pasar menjadi hal yang mutlak bagi setiap perusahaan. Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, tujuan perusahaan tersebut antara lain adalah untuk mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan, menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*), dan mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan (Martono dan Harjito, 2008:3). Selain itu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan atau meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan (Martono dan Harjito, 2008:367).

Perusahaan dapat menghasilkan *profit* yang dapat membawa perusahaan tersebut tumbuh dan berkembang untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham (*shareholders*). Nilai sebuah perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan (Margaretha, 2005:1) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Nilai perusahaan disini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham masing-masing perusahaan terbuka. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2001:122) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Jika perusahaan mempunyai *profit* yang tinggi, maka para investor akan menilai bahwa prospek kedepan perusahaan itu baik dan akan membuat nilai perusahaan menjadi naik. Tujuan perusahaan untuk mencapai laba sebesar-besarnya atau mencapai laba semaksimal mungkin mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut. Berkaitan dengan konsep perusahaan yang melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien, konsep laba merupakan konsep yang menghubungkan antara pendapatan atau penghasilan yang diperoleh oleh perusahaan di satu pihak, dan biaya yang harus ditanggung atau dikeluarkan di pihak lain, maka dari itu perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin untuk memperoleh pendapatan, dan disisi lain perusahaan menekan biaya sekecil mungkin sehingga konsep efisiensi tercapai. Jika pendapatan diperoleh secara maksimal dan biaya yang dikeluarkan seminimal mungkin, maka akan tercapailah laba yang maksimal (Martono dan Harjito, 2008:2). Ketika laba perusahaan meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut segera diikuti oleh naiknya harga saham (Arfan dan Pasrah, 2012).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan dalam mendistribusikan laba kepada para pemegang saham. Kebijaksanaan ini berhubungan dengan penentuan berapa bagian keuntungan *Earning After Tax* (EAT) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa bagian yang akan ditahan di perusahaan (*retained earning*). Semakin besar dividen, harga saham semakin tinggi karena harga saham merupakan *present value* (nilai sekarang) dari dividen yang akan diterima oleh pemilik saham, sehingga kemakmuran pemegang saham akan meningkat dan nilai perusahaan naik (Kusumawati dan Irawati, 2013:173-174). Dividen akan dibagikan oleh emiten apabila

perusahaan tersebut memperoleh laba, jika laba yang dibagikan kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil. Oleh karena itu agar para pemegang saham dapat menikmati dividen yang besar, maka manajemen perusahaan juga akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Dengan demikian, diperolehnya laba yang maksimal diharapkan kemakmuran pemilik perusahaan akan maksimal (Martono dan Harjito, 2008:2-3).

Menurut Suhandari (2007) dalam (Untung, 2008:1), *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Perusahaan merupakan unit bisnis yang keberadaannya tidak dapat dilepas dari lingkungan masyarakat sekitar. Untuk itu eksistensi perusahaan harus sesuai (*congruence*) dengan harapan masyarakat sekitar (Hadi, 2011:103). Sebuah perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi yang baik tentang perusahaan akan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan meningkat (Sugiarto, 2009) dalam Agustina (2013). Untuk memperoleh *image* yang baik di mata *stakeholder* (pemangku kepentingan) berarti perusahaan perlu melakukan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility*. CSR merupakan program yang dilakukan oleh sebuah perusahaan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian sosial, selain itu CSR juga merupakan sebuah program investasi jangka panjang perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat (Retno dan Priantinah, 2012). Perusahaan tidak hanya diharapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada perolehan keuntungan perusahaan semata, tetapi juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungannya (Febriyanti, 2012).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah mengetahui pengaruh profitabilitasterhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) dalam Ayuningtias dan Kurnia (2013). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996) dalam Sukirni (2012).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Ardiyos (2003) dalam Arfan dan Pasrah (2012), bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melaluisemua kemampuan dan sumber daya yang ada. Semakin tinggi keuntunganyang di peroleh perusahaan maka nilai perusahaan juga meningkat. Naiknya rasio *Return On Equity* (ROE) dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan naiknya harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Analisa, 2011) dalam Jusriani (2013).

Kebijakan dividen adalah keputusan dalam mendistribusikan laba kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan (Sudana, 2011:167).

Menurut Suhandari (2007) dalam (Untung, 2008:1), *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Menurut Hadi (2011:47-48), *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan

(*corporate social responsibility*) merupakan suatu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Arfan dan Pasrah (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas perusahaan, dan *financial leverage* secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas perusahaan, dan *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ayuningtias dan Kurnia (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kesempatan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi.

Penelitian Moniaga (2013) menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sukirni (2012) menunjukkan bahwa variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel kepemilikan institusi berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan, variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel kebijakan efek utang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien beta adalah 0,209 dan tingkat signifikansi sebesar 0,014, keputusan pembiayaan positif mempengaruhi nilai perusahaan dengan koefisien beta adalah 0,286 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001, kebijakan dividen positif mempengaruhi nilai perusahaan dengan koefisien beta sebesar 0,206 dan tingkat signifikansi adalah 0,015.

Penelitian Rustiarini (2010), pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *corporate governance* merupakan variabel pemoderasi pada hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Penelitian Gunawan dan Utami (2008), hasil penelitian pertama, *Corporate Social Responsibility*, persentase kepemilikan manajemen, tipe industri, dan variabel-variabel yang berinteraksi dalam riset ini memiliki implikasi pada nilai perusahaan secara simultan. Kedua, *Corporate Social Responsibility* memiliki implikasi positif terhadap nilai perusahaan, dan ketiga, persentase kepemilikan manajemen dan jenis industri tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

Penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan pengaruh *Corporate Social Responsibility*, persentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dan Persentase kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan adalah signifikan. Secara parsial, hanya persentase kepemilikan manajemen memiliki berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lain dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PERUMUSAN HIPOTESIS

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada (Ardiyos, 2003) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Semakin tinggi keuntungan yang di peroleh perusahaan maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan pemikiran positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari uraian di atas, maka hipotesis pertama dari penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Sukirni, 2012). Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Oleh karena itu, maka

manajer dalam hal ini dituntut membagikan dividen sebagai realisasi dari harapan hasil yang didambakan oleh investor dalam mengeluarkan uangnya untuk membeli saham tersebut. Fama dan French (1998) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas, maka hipotesis kedua dari penelitian ini adalah :

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Suhandari (2007) dalam Untung (2008:1), *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggungjawab social sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan social yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan social yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almilia danWijayanto,2007) dalam Rustiarini (2010). Dari uraian di atas, maka hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah :

H3 : *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2009-2012. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan merupakan publikasi laporan tahunan masing-masing perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari situs www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat suatu daftar pengungkapan sosial. Selain itu juga dengan melakukan studi dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari laporan tahunan masing-masing perusahaan yang listing di BEI yang diperoleh dari situs www.idx.co.id dan *Indonesian Capital market Directory* (ICMD).

Definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010:59). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) dalam Ayuningtias dan Kurnia (2013). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). Data PBV sudah tersaji di *Indonesian Capital market Directory* (ICMD) atau dapat dihitung secara manual dengan rumus berikut ini:

$$PBV = \frac{\text{H arg a Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2010:59). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari:

a. Profitabilitas Perusahaan (X_1)

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Ardiyos, 2003) dalam Arfan dan Pasrah (2012). Menurut Brigham dan Houston (2010:146), rasio profitabilitas (*profitability ratios*) adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Menurut Subramanyam dan Wild (2010:143), ukuran profitabilitas ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kekuatan keuangan jangka panjang lainnya atau solvabilitas yang hanya mengandalkan pos neraca (misalnya rasio utang terhadap ekuitas). Angka ini dapat mengungkapkan pengembalian atas investasi modal secara efektif dari berbagai perspektif

dukungan pendanaan yang berbeda (kreditur dan pemegang saham). Profitabilitas perusahaan diproksikandengan *Return On Equity* (ROE) dengan rumus berikut ini:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Kebijakan Dividen (X_2)

Keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001) dalam Wijaya dan Wibawa (2010). Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Data DPR sudah tersaji di *Indonesian Capital market Directory* (ICMD) atau dapat dihitung secara manual dengan rumus berikut ini:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

c. *Corporate Social Responsibility* / CSR (X_3)

Menurut Suhandari (2007) dalam Untung (2008:1), *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Tingkat pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI (*Global Reporting Initiative*) yang diterbitkan tahun 2011 meliputi 121 item pengungkapan yang meliputi tema: strategi dan analisa, profil organisasi, parameter laporan, pemerintah, komitmen, dan keterlibatan, ekonomi, lingkungan, praktik tenaga kerja dan pekerjaan layak, hak asasi manusia, masyarakat, serta tanggung jawab produk. CSR di ukur dengan menggunakan variabel *dummy* yaitu:

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pernyataan standar GRI.

Score 1: Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pernyataan standar GRI.

Rumus perhitungan CSR adalah sebagai berikut :

$$CSR_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSR_j = *Corporate Social Responsibility Index* Perusahaan j.

$\sum X_{ij}$ = Jumlah Item Yang Diungkapkan Oleh Perusahaan j.

dummy variable: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan.

n_j = Jumlah *Item* Untuk Perusahaan j, $n_j \leq 121$.

Dalam penelitian ini, alat statistik yang digunakan adalah statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan analisis regresi berganda. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Kebijakan Dividen

X_3 = CSR

e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

D. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis pertama, yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan untuk variabel profitabilitas (ROE) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 35,701 > t_{tabel} sebesar 1,987, dan nilai sig sebesar 0,000 < 5%, sehingga **H₁ diterima**. Profitabilitas memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,111 terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila profitabilitas naik satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,111 satuan.

Jika profitabilitas atau keuntungan perusahaan naik, maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan, begitu sebaliknya apabila profitabilitas atau keuntungan perusahaan turun, maka nilai perusahaan juga akan turun. Dengan naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Analisa, 2011) dalam Jusriani (2013).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Arfan dan Pasrah (2012) yang menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian Ayuningtias dan Kurnia (2013), yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan : kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel antara, yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Moniaga (2013), yang menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua, yang menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan untuk variabel kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $1,252 < t_{tabel}$ sebesar $1,987$, dan nilai sig sebesar $0,214 > 5\%$, sehingga **H₂ ditolak**. Kebijakan dividen memiliki koefisien regresi positif sebesar $0,003$ terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila jumlah dividen kas naik satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar $0,003$ satuan. Tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan (Sukirni, 2012). Apabila dividen yang dibayarkan suatu perusahaan itu tinggi, maka harga saham juga akan cenderung tinggi, sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan rendah, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan yang rendah. Pada penelitian ini, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hal ini sesuai dengan teori *dividend irrelevance* yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan (Sudana, 2011:167).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sukirni (2012) yang menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian Ayuningtias dan Kurnia (2013) yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan: kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel antara, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan

pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga, yang menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa variabel CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $2,546 > t_{tabel}$ sebesar $1,987$, dan nilai sig sebesar $0,013 < 5\%$, sehingga **H₃ diterima**. CSR mempunyai koefisien regresi positif sebesar $5,049$ terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila CSR naik satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar $5,049$ satuan.

Apabila dilihat dari koefisien regresi, jika CSR perusahaan naik, maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan, begitu sebaliknya apabila CSR perusahaan turun, maka nilai perusahaan juga akan turun. Dengan naiknya CSR suatu perusahaan berarti hal tersebut menunjukkan bahwa suatu perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun juga memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* termasuk kepada masyarakat disekitar perusahaan tersebut berdiri yang ditunjukkan dengan pengungkapan CSR yang tinggi, dan dengan CSR yang tinggi akan membuat *image* perusahaan dimata investor itu baik, sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rustiarini (2010) yang menguji pengaruh *corporate governance* pada hubungan *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Gunawan dan Utami (2008) yang menguji pengaruh peranan *corporate social responsibility* dalam nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nurlala dan Islahuddin (2008) yang menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating, yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $35,701 > t_{tabel}$ sebesar $1,987$ dengan signifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari nilai alpha $0,05$ (5%) atau $p\text{-value} < 0,05$. Jadi hipotesis pertama (**H₁**)

- diterima.** Profitabilitas mempunyai koefisien regresi positif sebesar 0,111 terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $1,252 < t_{tabel}$ sebesar 1,987 dengan signifikansi sebesar 0,214 yang lebih besar dari nilai alpha 0,05 (5%) atau $p-value < 0,05$. Jadi hipotesis kedua (**H₂**) **ditolak**. Kebijakan dividen mempunyai koefisien regresi positif sebesar 0,003 terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 3. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur dengan indeks CSR menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $2,546 > t_{tabel}$ sebesar 1,987 dengan signifikansi sebesar 0,013 yang lebih kecil dari nilai alpha 0,05 (5%) atau $p-value < 0,05$. Jadi hipotesis ketiga (**H₃**) **diterima**. *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai koefisien regresi positif sebesar 5,049 terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel yang dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau nilai perusahaan seperti *corporate governance*, suku bunga dan ukuran perusahaan
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat memperoleh sampel yang lebih besar dari populasi suatu pengamatan penelitian dengan menambah atau memperpanjang lama periode penelitian.
3. Agar pengukuran pengungkapan CSR lebih baik lagi dan dapat untuk dijelaskan untuk semua industri yang ada, maka untuk penelitian selanjutnya sampel yang digunakan tidak hanya pada industri manufaktur saja, melainkan industri yang lain yang listing di BEI.

PERSANTUNAN

*Ucapan terimakasih kepada Rina Trisnawati yang telah memberikan masukan atau perbaikan pada penelitian ini.

REFERENSI

Arfan, Muhammad dan Pasrah. 2012. "Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2 No.2. ISSN: 2301-4717: p 125-134

- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 1 Nomor 1: Hal. 37-57
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.
- Fandini, Fanny Rosa. 2013. "Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". Skripsi. Bandung: Universitas Pasundan.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19", Cetakan ke-6. Edisi 1. Semarang: BP Undip.
- Haikal, Shalahudin. 2008. "Key Management Ratios. Rasio-Rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis", Edisi 3. Jakarta: Erlangga.
- Jusriani, Ika Fanindya. 2013. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kusumawati, Eny dan Zulfa Irawati. 2013. "Manajemen Keuangan". Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2008. "Manajemen Keuangan", Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: EKONISIA.
- Moniaga. Fernandes. 2013. "Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007-2011". *Jurnal EMBA*. Volume 1. Nomor 4. ISSN 2303-1174
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating". *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Subramanyam dan John J Wild. 2010. "Analisis Laporan Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2011. "Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek". Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2010. "Metode Penelitian Bisnis", Cetakan Kelima Belas. Bandung: Alfabeta.