

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Nur Mufidah

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
123nurmufidah@gmail.com

Puji Endah Purnamasari

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
pujiendah87@gmail.com

Abstract

Increasing the firm value is a key point for firm to attract investors. The firm value is very important because it becomes a benchmark of firm performance, the firm value in addition is influenced by profitability, investors also see the effect of the firm or form of firm Social Responsibility in the firm. The purpose of this study is to determine the effect of profitability toward firm value, firm Social Responsibility moderate the relationship of profitability toward firm value and Good Corporate Governance moderate the relationship of profitability toward the firm value. The population in this study is a state-owned firm listed on the BEI in 2012-2016. The technique of sampling uses purposive sampling and based on criteria that have been done then the number of samples are obtained as many as 12 samples of state-owned enterprises. The experiment hypothesis of the research used multiple linear regression analysis techniques and Moderating Regression Analysis (MRA) with SPSS application. The results of this study indicate that profitability variables have a positive and significant effect on firm value, the disclosure of Corporate Social Responsibility does not moderate the relationship of return on assets to firm value, firm Social Responsibility strengthens the relationship of return on equity to firm value and Good firm Governance does not moderate profitability relation to firm value.

Key words: *Firm Value; Profitability; Disclosure of Firm Social Responsibility; and Disclosure of Good Corporate Governance*

Abstrak

Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan utama bagi perusahaan untuk menarik investor. Nilai perusahaan di nilai sangat penting karena menjadi patokan kinerja perusahaan, nilai perusahaan dalam perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas sebagai bahan pertimbangan investor, selain itu investor juga melihat pengaruh perusahaan atau bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dalam perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan,



Tanggung Jawab Sosial perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan milik negara yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 12 sampel perusahaan milik negara. Hipotesis eksperimen penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan Moderating Regression Analysis (MRA) dengan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak memoderasi hubungan *return on asset* dengan nilai perusahaan, Tanggung jawab sosial perusahaan memperkuat hubungan *return on equity* dengan perusahaan. nilai dan Tata Kelola perusahaan yang baik tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan; profitabilitas; pengungkapan CSR; pengungkapan GCG

PENDAHULUAN

Perusahaan BUMN merupakan perusahaan milik pemerintah yang didanai dari pemerintah dan untuk kepentingan rakyat Indonesia. Namun pada tahun 2016 menteri keuangan mempunyai rencana Mengenai penggabungan BUMN atau 'Holding' BUMN, Sri Mulyani memandang proses holdingisasi BUMN saat ini diperlukan dalam sebuah negara. Namun sebelum melakukan holdingisasi Negara harus mempertimbangkan saham minoritas dari pemegang saham, hal ini bertujuan untuk mengutamakan kepentingan pemegang saham minoritas dalam hal public, pendapat ini disampaikan oleh mantan Direktur Pelaksana Bank Dunia. Mengingat BUMN memegang peranan yang signifikan dan berpengaruh terhadap kinerja perekonomian nasional, maka BUMN perlu dikelola secara efektif dan efisien sesuai dengan prinsip GCG (*good corporate governance*). Terdapat lima prinsip GCG yang dapat dijadikan pedoman bagi suatu korporat atau para pelaku bisnis, yaitu Transparency, Accountability, Responsibility, Independency dan Fairness. Pada saat ini, prinsip GCG (*good corporate governance*) belum diterapkan sepenuhnya dilingkungan BUMN. Bahkan masih



terdapat beberapa BUMN yang belum memiliki kebijakan operasional tentang penerapan GCG (*good corporate governance*) Bangsaonline (2016). Berikut adalah tabel rata-rata ROA dan ROE pada BUMN selama periode 2012-2016.

Tabel 1.1

Rata-rata nilai ROA,ROE, CSR,GCG dan Nilai perusahaan terhadap perusahaan BUMN di BEI tahun 2012-2016

No.	Variabel	2012	2013	2014	2015	2016
1	ROA(%)	6.70	4.67	3.72	3.63	4.20
2	ROE(%)	18.37	14.50	10.32	13.52	10.74
3	CSR(%)	6	7	7	6	6
4	GCG(%)	82.21	83.49	84.88	85.88	86.49
5	PBV(%)	33.25	22.95	30.95	29.21	30.62

Sumber: BEI diolah 2017

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa tingkat kinerja keuangan perusahaan yang di proksikan dengan ROA dan ROE pada tahun 2014 mengalami penurunan fluktuatif, namun nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV mengalami penurunan fluktuatif. Sedangkan nilai CSR dari tahun ke tahun tetap stabil dan juga pada variabel moderasi GCG dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. naik turunnya profitabilitas perusahaan BUMN disebabkan karena gejolak ekonomi yang tidak stabil. pada tahun 2015 BUMN mengalami masa pemulihan yang terjadi krisis pada tahun 2008, Namun, ketika melihat nilai dari *corporate social responsibility* (CSR) pada tahun 2015 dan 2016 nilainya semakin menurun, akan tetapi jika dilihat dari rata-rata GCG (*good corporate governance*) dari tahun 2012-2016 mengalami peningkatan. Berdasarkan kondisi lapangan menjelaskan bahwa sejak tahun 2012-2016 rasio profitabilitas BUMN mengalami penurunan fluktuatif dan juga diikuti oleh nilai perusahaan mengalami penurunan, sedangkan CSR dan GCG tetap stabil dari tahun 2012-2016. Hal ini dikarenakan ada peraturan dari pemerintah yakni keputusan menteri BUMN No.Kep-117/M-MBU/2002 dalam pasal 2 ayat 1 memutuskan untuk mewajibkan BUMN di Indonesia untuk menerapkan prinsip GCG



secara konsisten dan menjadikan prinsip GCG sebagai landasan operasional.

Rasio profitabilitas menggambarkan tingkat keuntungan perusahaan, dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan digambarkan dengan rasio *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas dapat mempresentatfikan performance perusahaan secara keseluruhan (Santoso, 2009: 493). Rasio ini sering dipakai para investor untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki profit yang tinggi yang dicerminkan oleh ROE dan ROA mampu mengembangkan dan meneruskan perusahaannya. Selain profitabilitas saat ini investor juga memandang indicator Corporate Sosial Responsibility (CSR) sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. CSR dinilai sebagai bentuk kepedulian sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar, jadi perusahaan selain bertujuan untuk mengembangkan perusahaannya juga memperhatikan kebutuhan sosial masyarakat sekitarnya yang mana hal tersebut akan berdampak positif terhadap nama baik atau performance perusahaan. Selain itu pemerintah telah mewajibkan CSR bagi seluruh Perseroan Terbatas di Indonesia. Hal ini tertera pada UU No. 40 Tahun 2007, Bab V Pasal 74. Dimana pemerintah mewajibkan kepada perseroan yang menjalankan usahanya dibidang sumber daya alam wajib melaksanakan CSR, dan akan dikenai sanksi apabila tidak melaksanakan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Indonesia, serta untuk mengetahui apakah Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Profitabilitas

Profitabilitas diartikan sebagai serangkaian hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001: 89).



Rasio profitabilitas dapat diukur berdasarkan dari tujuan dan analisis perusahaan. Analisis mengenai profitabilitas ini dapat memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola laba dan sejauh mana efektifitas pengelolaan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit disebut profitabilitas. Hal ini seperti yang dikatakan oleh Gibson (2001;285), bahwa: *“Profitability is the ability of the firm to generate earning”*.

Return On Aset (ROA)

Menurut Riyanto (2010: 335) Rasio ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini mampu menggambarkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dengan asetnya. Semakin besar rasio ROA maka akan semakin baik keadaan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif dalam menghasilkan laba (Harahap, 2010: 305). Return On Asset biasanya disebut juga dengan Return On Investment, karena rasio ini mampu melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi yang ditanamkan sebenarnya sama dengan aset perusahaan (Fahmi, 2012: 98)

Return On Equity (ROE)

Rasio Return On Equity mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk mencapai keuntungan. Rasio ini perlu dipertimbangkan juga oleh investor untuk meningkatkan kepercayaannya dalam menanamkan saham diperusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan rasio ROE adalah rasio yang mampu menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Mursidah, 2011: 46). Rasio ROE digunakan perusahaan untuk menganalisis efektifitas dan efesiensi perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya. Rasio ini juga disebut rasio rentabilitas modal sendiri karena kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sutрино, 2007: 267).

Nilai Perusahaan



Menurut Brigham dan Erdhardt (2005: 518) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai berikut, yaitu:

“Corporate value which is the present value of expected free cash flow, discounted at a weighted average cost of capital”

Nilai perusahaan merupakan nilai aktual perlembar saham yang diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Nilai perusahaan ini mencerminkan nilai sekarang dari free cash flow dimasa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Menurut Mortono dan Harjito (2010: 13) “memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder weath maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximazing the price of the firm’s coomon stock*)”.

Price To book Value (PBV)

Menurut Robert Ang (1997), *Price To book Value* atau PBV adalah rasio yang mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan dinilai mempunyai kinerja yang baik jika nilai PBV diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Tingginya nilai PBV juga dapat mempengaruhi kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dua fungsi utama PBV menurut Dev Group on research (2009), yaitu:

1. PBV dinilai mampu mencerminkan saham perusahaan saat diperdagangkan pada harga yang mahal, masih murah, atau masih wajar menurut rata-rata historisnya
2. PBV dapat menentukan mahal atau murahnya suatu saham berdasarkan perkiraan harga wajar untuk periode 1 tahun mendatang.

Dari kedua fungsi diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai PBV pada suatu perusahaan maka akan semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut., sehingga dapat dinyatakan semakin besar pula peluang investor untuk membeli saham perusahaan.



Corporate Social Responsibility

Definisi menurut ISO 26000 dalam Prastowo dan Huda (2011) adalah:

“Responsibility of organization for the impacts of its decisions and activities on society and the environment, through transparent and ethical behavior that contributes to sustainable development, including health and the welfare of society; takes into account the expectations of stakeholders; is in compliance with applicable law and consistent with international norms of behavior; and is integrated throughout the organization and practiced in its relationship.”

Walupun perumusan ISO 26000 tidak berpretensi untuk menyediakan definisi tunggal, setidaknya kalangan korporasi dan *stakeholder* yang berkepentingan tentang CSR dapat menghargai jerih paya perumus ISO 26000 yang telah bekerja selama bertahun-tahun. Sehingga, definisi CSR pada ISO 26000 ini setidaknya dapat dijadikan sebagai pedoman untuk menerapkan CSR dengan baik. Hal yang menarik, bahwa ISO 26000 menegaskan tanggung jawab sosial (*social responsibility/SR*) tidak hanya berkaitan dengan perusahaan saja sebagaimana yang dikenal CSR selama ini. Tetapi, setiap organisasi yang memiliki dampak atas kebijakan-kebijakannya terutama terhadap lingkungan dan masyarakat, direkomendasikan untuk menjalankan CSR Prastowo dan Huda (2011:101).

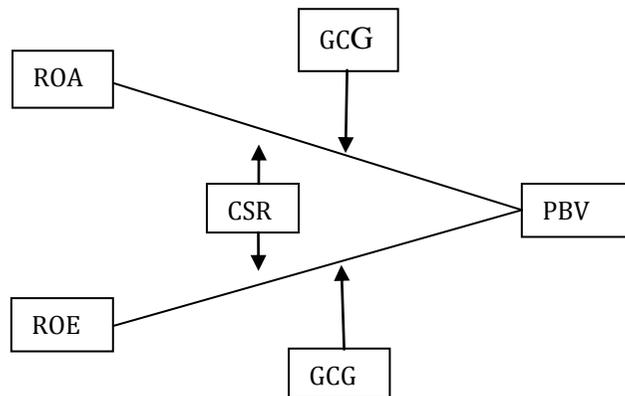
Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) pada dasarnya merupakan suatu sistem (*input, proses, output*) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. *GCG* dimasukkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan signifikan dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera. Zarkasyi,

(2008).

Good Corporate Governance (GCG) dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. GCG dinilai mampu mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional. Menurut Effendi (2009) implementasi prinsip-prinsip GCG dinilai sangat penting dalam perusahaan hal ini disebabkan penerapan prinsip-prinsip GCG yang dilakukan secara konsisten diperusahaan akan menarik para investor, baik domestik maupun asing.

Model Hipotesis



Gambar 1. Kerangka konseptual

Hipotesis Penelitian

- H1: ROA (*return on Asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)
- H2: ROE (*return on Equity*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)
- H3: *Good Corporate Governance* memperkuat hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.
- H4: *Good Corporate Governance* memperkuat hubungan antara ROE (*return on equity*) dengan nilai perusahaan.
- H5: *Corporate social responsibility* memperkuat hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan



H6: *Corporate social responsibility* memperkuat hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan.

METODE

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif serta melakukan pendekatan penelitian dengan instrument data keuangan. Lokasi dari penelitian ini penulis lakukan untuk memperoleh laporan keuangan perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang datanya dapat diambil dari data sekunder melalui bursa efek Indonesia (BEI) yang teraudit dan yang telah dipublikasikan di www.idx.co.id Populasi penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah semua perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016 jumlah populasi ada 20 Berdasarkan populasi dari penelitian ini maka dapat diambil sampel sebanyak 12 perusahaan BUMN. Teknik pengambilan sampel berdasarkan *puposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria-kriteria tertentu atau *judgement sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah terlampir.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Definisi Operasional Variabel sebagai berikut Penelitian ini dilakukan tiga variabel yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*) dan variabel moderasi Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *SPSS 16.0 for windows*. Data sekunder yang telah terkumpul, kemudian diolah dengan menggunakan analisis uji asumsi klasik, uji regresi, uji MRA dan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis.

Sumber Data

Data penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan BUMN Indonesia (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun sejak 2012-2016. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan BUMN Indonesia (Badan Usaha Milik Negara) yang dipublikasikan oleh BEI untuk periode tahun 2012-2016.



Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, pengolahan menggunakan Data sekunder yang telah terkumpul, kemudian diolah dengan menggunakan analisis, uji asumsi klasik, uji regresi, uji MRA dan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis.

HASIL PENELITIAN

Tabel 4.1
Hasil Uji T dan Moderasi

Variabel	T hitung	T tabel	Sig
Constant	3.161	1,992	0.003
X ₁ (ROA)terhadap Y	2.079	1,992	0.043
X ₂ (ROE)terhadap Y	2.541	1,992	0.014
X1 terhadap Y dengan CSR	-1.087	1,992	0.283
X2 terhadap y dengan CSR	-1.394	1,992	0.170
X1 terhadap Y dengan GCG	1.478	1,992	0.146
X2 terhadap Y dengan GCG	.155	1,992	.878
Mod 1(X ₁ *CSR)	1.737	1,992	0.089
Mod 2(X ₂ *CSR)	3.915	1,992	0.000
Mod 3 (X ₁ *GCG)	-1.256	1,992	0.215
Mod 4(X ₂ *GCG)	-0.143	1,992	0.887

Sumber: data diolah, 2018

Pengaruh ROA (X₁) dan Pengaruh ROE (X₂) terhadap PBV

Berdasarkan output SPSS uji regresi linier berganda pada tabel 4.1 sig:

Nilai Sig:

- ROA (X₁) nilai signifikansi (0,043)<0,05 maka H₀ diterima
- ROE (X₂) nilai signifikansi (0,014)>0,05 maka H₀ diterima

Pengaruh ROA (X₁) dan Pengaruh ROE (X₂) terhadap PBV dengan Pengungkapan CSR sebagai variabel *moderating*

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh hasil SPSS yakni:

- Nilai ROA terhadap PBV $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-1.087>1,992) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% (0.283<0,05). Maka H₀ ditolak



- Variabel moderasi antara X1 dengan CSR nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ (1.737 < 1,992) dengan tingkat signifikansi (0.089 > 0,05). Maka H_0 ditolak
- Nilai ROE terhadap PBV menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-1.394 > 1,992) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% (0.170 < 0,05), Maka H_0 ditolak
- Variabel moderasi antara X2 dengan CSR memberikan nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ (3.915 > 1,992) dengan tingkat signifikansi (0,000 > 0,05). Maka H_0 diterima

Pengaruh ROA (X₁) dan Pengaruh ROE (X₂) terhadap PBV Dengan Pengungkapan GCG sebagai variabel moderating

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh hasil SPSS yakni:

- Nilai ROA terhadap PBV $t_{hitung} > t_{tabel}$ (1.478 < 1,992) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5 5% (0.146 > 0,05). Maka H_0 ditolak
- Variabel moderasi antara X1 dengan GCG nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ (-1.256 < 1,992) dengan tingkat signifikansi (0.215 > 0,05). Maka H_0 ditolak
- Nilai ROE terhadap PBV menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (0,155 < 1,992) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% (0,878 > 0,05) Maka H_0 ditolak
- Variabel moderasi antara X2 dengan GCG memberikan nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ (-0,143 < 1,992) dengan tingkat signifikansi (0,887 > 0,05). Maka H_0 ditolak

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas yang diproaksikan oleh *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). Hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to book value* (PBV). Nilai *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) pada tahun 2012-2016 mengalami penurunan akan tetapi nilai ROA dan ROE tidak berpengaruh *negative* dan tidak menunjukkan



nilai *negative*. Hasil ini mengidentifikasi bahwa perusahaan BUMN mampu menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak secara efektif. Selain itu pengaruh ini juga disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tak menentu, pada tahun 2013 dan 2014 Indonesia mengalami penurunan. Namun, pada tahun 2015 perekonomian Indonesia mulai membaik dikarenakan ketidakseimbangan eksternal didalam negeri, ketidakseimbangan itu antara lain adanya defisit neraca transaksi yang berjalan tahun 2015 mulai berkurang, nilai tukar rupiahpun relatif terjaga menjelang pasca kenaikan suku bunga dengan acuan dollar Amerika, serta adanya inflasi yang mulai terkendali. Sedangkan penyaluran kredit perbankan masih terus melambat dan indeks harga saham gabungan tertekan sejalan dengan dinamika bursa global regional. Sebelum mengalami krisis Indonesia sedang mengalami pertumbuhan ekonomi yang baik namun, pada tahun 2013 melambatnya aktivitas perekonomian dunia mengakibatkan semakin menunda ekspansi bisnis Indonesia ke kancah internasional sehingga pertumbuhan ekonomi di Indonesia melambat. pertumbuhan ekonomi Indonesia tak lepas dari sumbangsi dari perusahaan BUMN jadi profitabilitas pada BUMN sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia, inilah penyebab profitabilitas perusahaan BUMN mengalami penurunan.

Menurut Jogiyanto (2000:395), Teori *signaling* lebih menekankan kepada pentingnya informasi mengenai perusahaan terhadap keputusan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi diluar perusahaan. Informasi merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena informasi merupakan data yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Bentuk informasi ini akan dipublikasikan untuk kepentingan investor sehingga investor mampu melihat rekam jejak perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya. Penelitian ini sejalan dengan Sulistiani (2016) dan Hermawati ,(2011) hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan ROE berpengaruh terhadap PBV, pengaruh ini disebabkan karena adanya pelemahan permintaan pelanggan dan meningkatnya penawaran di pasar sehingga memaksa



perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk atau jasa.

Peristiwa tersebut membuat perusahaan mengalami penurunan laba, sehingga para investor mengambil keputusan untuk lebih memilih mengamankan uangnya dengan menarik investasi mereka secara besar-besaran. Keadaanya yang demikian membuat perusahaan untuk melakukan minimalisir kerugian yang diperoleh dengan melakukan restrukturisasi modal yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan dalam perspektif islam dijelaskan pada surat At-taubah:105 yang dijelaskan dalam Tafsir Quraish Shihab (2002) menjelaskan bahwa makna dalam ayat tersebut mengatakan bahwa Dari ayat diatas dapat dijelaskan bahwa Katakan kepada manusia, wahai Rasulullah, "Bekerjalah kalian dan jangan segan-segan melakukan perbuatan baik dan melaksanakan kewajiban. Sesungguhnya Allah mengetahui segala pekerjaan kalian, dan Rasulullah serta orang-orang Mukmin akan melihatnya. Mereka akan menimbanginya dengan timbangan keimanan dan bersaksi dengan perbuatan-perbuatan itu. Kemudian setelah mati, kalian akan dikembalikan kepada Yang Maha Mengetahui lahir dan batin kalian, lalu mengganjar dengan perbuatan-perbuatan kalian setelah Dia memberitahu kalian segala hal yang kecil dan besar dari perbuatan kalian itu.

Pengaruh Variabel Pengungkapan CSR Pada Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate social Responsibility* (CSR) sebagai variabel *moderating* tidak dapat mempengaruhi hubungan *Return on Assets* (ROA) terhadap *price to book value* (PBV). Penelitian ini mengacu pada teori stakeholders yang menyatakan bahwa pentingnya tanggung jawab sosial yang perlu dilakukan oleh perusahaan kepada stakeholders untuk menjaga kerjasama yang baik antara kedua belah pihak dengan melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Corporate Social Responsibility* yang tercermin dalam penelitian ini yang dilakukan oleh perusahaan BUMN pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan, karena



kurangnya optimalisasi perusahaan dalam menjalankan program tersebut.

Penelitian ini diperkuat oleh Akmalia (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan salah satunya oleh adanya peraturan Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Dalam UU tersebut disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Berdasarkan UU ini dapat disimpulkan bahwa seharusnya seluruh perusahaan semestinya melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* (CSR), jika tidak maka akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku. Atas dasar hal tersebut, para investor merasa tidak perlu lagi melihat apakah suatu perusahaan melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tidak dalam melakukan investasi. Hal ini menyebabkan ada atau tidaknya *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang kedua yakni *Corporate social Responsibility* (CSR) memperkuat hubungan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap *price to book value* (PBV) Karena perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan nilai *Return on Equity* (ROE) namun investor selain melihat tingkat profitabilitas, perusahaan juga bisa mendapatkan kepercayaan dari masyarakat bahwa dalam melaksanakan aktivitasnya, perusahaan tidak hanya focus pada keuntungan melainkan perusahaan juga memperhatikan dampak terhadap lingkungannya. Hal ini sesuai dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa dengan adanya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap stakeholder akan lebih mempererat hubungan kerjasama kedua pihak sehingga menunjang hasil produksi perusahaan.



Penelitian ini diperkuat oleh Anang Subardjo (2017) penelitiannya mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi, hasil penelitian menjelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi hubungan *Return on Equity*(ROE) terhadap *price to book value* (PBV) . Pengaruh ini disebabkan karena investor selain melihat kinerja keuangan dalam perusahaan, investor juga memperhatikan alokasi dana CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam kegiatan program CSR yang diterapkan oleh perusahaan. CSR merupakan salah satu informasi yang mampu mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi, informasi CSR dianggap mampu mengungkapkan informasi-informasi yang terkait dengan kepercayaan dari masyarakat bahwa dalam melaksanakan aktivitasnya, dalam hal ini investor menilai bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan laba semata tetapi juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan.

Pengaruh Variabel GCG Pada Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan baik yang diproyeksikan oleh *Return On Asset* dan *Return On* disebabkan oleh perusahaan BUMN belum ada pedoman khusus praktik GCG perusahaan BUMN, Namun investor tidak melihat praktik GCG, hanya saja melihat profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Nor hadi (2010:93) Teori stakeholder menegaskan bahwa pihak-pihak yang terkait dalam stakeholder yaitu antara lain adalah pemegang saham, kreditor, pelanggan, karyawan, rekanan, pemerintah dan masyarakat. *Corporate Governance* menjelaskan masing-masing jenis pemangku kepentingan berdasarkan peran dan fungsinya. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien



mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional.

Penelitian ini diperkuat oleh Akmalia (2016) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh bahwa rata-rata kepemilikan manajerial diperusahaan diindonesia masih sebesar 9,1%. Jumlah kepemilikan saham yang masih relatif kecil ini dimungkinkan menjadi penyebab tidak berpengaruhnya variabel *Good Corporate Governance* hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Tinggi kepemilikan manajerial membuat nilai perusahaan semakin menurun, hal ini disebabkan karena banyaknya kepemilikan manajerial, manajemen dan pemilik akan cenderung bersikap oportunistik. Mekanisme control yang yang tidak optimal membuat manajer cenderung melakukan tindakan atas kepentingannya sendiri sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung Muliani(2014) meneliti tentang pengaruh kunerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi hasil penelitiannya menjelaskan bahwa GCG memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan oleh non optimalnya pengawasan dan control pada setiap keputusan dan tindakan yang diambil oleh manajemen sehingga mengesampingkan keputusan pemilik. Hal ini mengakibatkan tindakan opoturnistik pada level kepemilikan saham yang tertinggi. *Corporate Social Responsibility* dijelaskan dala al-qur'an yang terdapat pada surat QS Ar-Rum: 41 bahwa Keseimbangan alam semesta baik lingkungan fisik maupun keseimbangan sosial harus dijaga sedemikian rupa sehingga dapat memperbaiki dan mengembalikan kerusakan yang sering kali dilakukan oleh manusia kembali pada posisi ekuilibrium. Menurut Tafsir Quraish Shihab (2002) menjelaskan bahwa makna dalam ayat tersebut mengatakan bahwa telah terlihat kebakaran, kekeringan, kerusakan, kerugian perniagaan dan ketertenggelaman yang disebabkan oleh



kejahatan dan dosa-dosa yang diperbuat manusia. Allah menghendaki untuk menghukum manusia di dunia dengan perbuatan-perbuatan mereka, agar mereka bertobat dari kemaksiatan.

KESIMPULAN

Berdasarkan Hasil penelitian Profitabilitas (ROA dan ROE) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN pada tahun 2012-2016. Naiknya nilai profitabilitas pada perusahaan BUMN menjadi daya tarik bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi menguntungkan sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Hasil penelitian yang kedua menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap *price to book value* (PBV) hal ini disebabkan karena terdapat peraturan undang-undang bahwa perusahaan BUMN wajib melaksanakan dan mengungkapkan CSR dengan ini indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR pada perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap *price to book value*(PBV) disebabkan karena investor selain melihat tingkat profitabilitas, perusahaan juga bisa mendapatkan kepercayaan dari masyarakat bahwa dalam melaksanakan aktivitasnya, perusahaan tidak hanya focus pada keuntungan melainkan perusahaan juga memperhatikan dampak lingkungannya. Variabel pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel moderasi. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mempengaruhi hubungan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan BUMN pada tahun 2012-2016 disebabkan karena perusahaan BUMN belum ada pedoman khusus praktik GCG, namun investor tidak melihat praktik GCG hanya saja melihat profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Anang, S. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu*



dan Riset Akuntansi: stiesia

- Angra, H. 2011. pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Gunadarma.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Alien, A. 2016. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. *Thesis*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan (Buku 1)*, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. 2005. *Financial Management Theory And Practice*, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.
- Effendi, A., M. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Effendi, A. 2009. *Good corporate governance*. Jakarta: Selemba Empat.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gibson. 2001. *Financing Reporting Analysis*, 8thed, South Western Collage Publishing.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principle of Managerial Finance, seventeenth edition*. Massachusetts: Addison-wesley Publishing company.
- Hadi, N. 2010. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, M. M. dan Abdul, H. 1996. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Harahap, S. S. 2008. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. RajaGrasindo Persada
- Irm, S. 2016. Pengaruh kinerja keuangan terhadap *price to book value*. *Skripsi*. Universitas Nusantara Persatuan Guru RI.
- Jogiyanto. 2003. *Teori portofolio dan analisis investasi edisi V*. Yogyakarta: BPFE, UGM.
- Martono dan Agus, H. 2010). *Manajemen Keuangan (edisi 3)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mursidah, N. 2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham PT. Unilever . *Journal Volume 12 No. 1*.
- Muliani, Luh Ani. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Volume 2 No.1 Tahun 2014*.



- Prastowo, J. dan Huda, M. 2011. *Corporate social Responsibility: kunci meraih kemuliaan Bisnis*. Yogyakarta: Samudra Biru.
- Rakyat merdeka (2016). Sejumlah BUMN bakal digabung, diperoleh tanggal 25 oktober 2017 dari <https://www.bangsaonline.com> .
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, W. 2016. Pengaruh CSR *Disclosure* dan GCG terhadap nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UKRIDA.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility*, Gresik: Fascho Publishing.
- Zarkasyi, M., W. 2008. *Good Corporate Governance* Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya. Jakarta: Alfabeta.