

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (STUDI PADA BUMN YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2015-2017)**

FRUMENSIA RINIYATI

Email: frumensiariniyati36@yahoo.co.id

Nanang Purwanto

Ati Retna Sari

Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Kanjuruhan Malang

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui analisis dari Profitabilitas terhadap nilai perusahaan, analisis Leverage terhadap Nilai Perusahaan, analisis profitabilitas terhadap CSR, analisis Leverage terhadap CSR, analisis CSR terhadap Nilai Perusahaan dan analisis tidak langsung Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui CSR, serta analisis tidak langsung Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui CSR. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan sampel. Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur (Path Analysis). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama profitabilitas berpengaruh terhadap Corporate Social Responsibility (CSR). Hipotesis ke-dua menunjukkan leverage berpengaruh terhadap CSR. Hipotesis ketiga menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat menunjukkan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ke-lima menunjukkan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ke-enam menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Corporate Social Responsibility (CSR). Hipotesis ke-tujuh menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Corporate Social Responsibility (CSR).

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, CSR, Profitabilitas, Leverage.

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out the analysis of profitability to firm value, Leverage analysis of company value, profitability analysis to CSR, Leverage analysis of CSR, CSR analysis of company value and indirect analysis of profitability to company value through CSR, and indirect analysis Leverage on Company Value through CSR. This research was conducted at state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2017. The sample used in this study were 23 sample companies. This study uses a path analysis technique (Path Analysis). The results of this study indicate that the first hypothesis of profitability affects the Corporate Social Responsibility (CSR). The second hypothesis shows leverage influences CSR. The third hypothesis shows profitability has an effect on firm value. The fourth hypothesis shows that leverage has an effect on firm value. The fifth hypothesis shows that Corporate Social Responsibility (CSR) affects the value of the company. The sixth hypothesis shows that profitability affects the value of the company through Corporate Social

Responsibility (CSR). The seventh hypothesis shows that leverage affects the value of the company through Corporate Social Responsibility (CSR).

Keywords: *firm value, CSR, profitability, Leverage.*

PENDAHULUAN

Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan di masa mendatang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Perspektif teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Selanjutnya *Leverage* merupakan gambaran seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditor dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* mencerminkan tingkat resiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* (rasio hutang/ekuitas) semakin besar kemungkinan akan melanggar perjanjian kredit sehingga perusahaan akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi maka manajer harus mengurangi biaya-biaya (termasuk biaya untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial) (Sembiring, 2011).

Untung (2014:10) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, serta masyarakat pada umumnya (pasal 1 butir 3 UU No 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas).

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2017. Mengapa peneliti memilih perusahaan BUMN? karena perusahaan tersebut merupakan badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara. BUMN merupakan salah satu pelaku ekonomi dalam sistem perekonomian nasional, disamping Badan Usaha Swasta (BUMS) dan koperasi. Dalam penelitian ini peneliti lebih fokus kepada perusahaan pertambangan karena memanfaatkan kekayaan alam yang ada di bumi dan termasuk sumber daya alam yang tidak dapat

diperbaharui, sehingga tidak sedikit perusahaan pertambangan yang merusak lingkungan alam dan merugikan masyarakat sekitar perusahaan.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (laba). Dari sudut pandang investor, profitabilitas penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang dan juga dapat melihat pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan bersangkutan (Kasmir, 2011:196).

Leverage

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate social responsibility (CSR) merupakan suatu komitmen berkelanjutan dari dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat maupun masyarakat luas (Untung, 2014).

Teori Agensi

Fahry (2014) menjelaskan bahwa teori agensi merupakan hubungan anatar agen (manajemen suatu usaha) dan prinsipal (pemilik usaha). Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (*principal*) memperkerjakan individu lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan kekuasaan kepada agen untuk membuat suatu jasa dan kemudian mendelegasikan kekuasaan kepada agen untuk membuat suatu keputusan atas nama prinsipal tersebut. Manajemen diberikan wewenang dalam kebijakan pengambilan keputusan sehingga manajemen diharapkan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada secara maksimal untuk mensejahterakan pemilik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menjadi dasar perlunya manajemen melakukan pelaporan dan pengungkapan mengenai perusahaan kepada pemilik sebagai wujud akuntabilitas manajemen terhadap pemilik.

Teori legitimasi

Legitimasi merupakan hal yang sangat penting dalam perkembangan perusahaan kedepannya. Teori legitimasi (*legitimacy theory*) menjelaskan bahwa organisasi secara kontinu akan beroperasi sesuai dengan batas-batas dan nilai yang diterima oleh masyarakat disekitar perusahaan dalam usaha untuk mendapatkan legitimasi.

Teori stakeholder

Gray, Kouhy, dan Adams dalam Chariri (2008) mengatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut.

KAJIAN EMPIRIK

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Ayuningtyas dan Kurnia (2013) berjudul pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel antara. Hasil dari penelitian ini adalah 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.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Dea Putri Ayu dan Gede Suarjaya (2017) dengan judul pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. Hasil penelitian ini yaitu: (1) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. (2) Profitabilitas dan CSR terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ria Nofrita (2013) dengan judul Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Hasil penelitian bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan.

HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teori penelitian terdahulu dan juga kerangka konseptual diatas maka dapat dijabarkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Corporate Social Responsibility (CSR)

H₄ : leverage berpengaruh terhadap Corporate Social Responsibility (CSR)

H₅ : profitabilitas berpengaruh terhadap CSR dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₆ : leverage berpengaruh terhadap CSR dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₇ : Pengungkapan (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL DAN PENGUKURAN

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Variabel independen dalam penelitian meliputi: Profitabilitas, dan *leverage*. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Subramanyan dan Wild, 2013).

Leverage Menurut Sahid (2015) mengatakan bahwa *leverage* itu sendiri menyangkut suatu kondisi yang baik dimana biaya stabil dan mengarah kepada sederetan besar tingkat keuntungan.

Variabel intervening adalah CSR.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu aspek penting dari akuntabilitas perusahaan terhadap sosial dan lingkungan.

POPULASI DAN SAMPEL

Sampel penelitian ini yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.

VARIABEL PENELITIAN

Variabel dalam penelitian ini yaitu variabel independen terdiri dari Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2). Variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan Variabel Interveningnya yaitu *Corporate Social Responsibility* (Z).

RANCANGAN PENELITIAN

Sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin dicapai, jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis (Singarimbun dan Effendy, 2012:145). Adapun variabel-variabel yang diteliti adalah Profitabilitas dan *Leverage* sebagai variabel independen, Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan CSR sebagai variabel intervening. Data variabel tersebut diperoleh dengan cara mengakses ke www.idx.co.id, sedangkan analisis datanya menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dan hipotesis diuji dengan menggunakan uji t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL UJI ASUMSI KLASIK MULTIKOLINEARITAS

Hasil uji multikolinieritas menggunakan pendekatan *VIF* (*variance inflation factor*), hasilnya dapat dilihat pada lampiran. Pada lampiran tersebut dapat dilihat bahwa nilai *VIF* variabel $X_1 = 1.001$, variabel $X_2 = 1.094$ dan variabel $Z = 1.096$ berada di atas angka 1 atau dengan kata lain lebih besar dari 10. Sehingga dengan demikian dapat dinyatakan **tidak terjadi multikolinieritas**.

HASIL UJI ASUMSI KLASIK AUTOKORELASI

Hasil uji autokorelasi menggunakan pendekatan Durbin Watson. Hasilnya dapat dilihat pada lampiran. Pada lampiran tersebut dapat dilihat bahwa nilainya sebesar 1.867. Dengan demikian dapat dinyatakan **tidak terjadi autokorelasi**.

HASIL UJI ASUMSI KLASIK HETEROKEDASTISITAS

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan *scatterplot*, hasilnya dapat dilihat pada lampiran. Pada lampiran tersebut dapat dilihat bahwa gambar *scatterplot* nya

tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa **tidak terjadi heteroskedastisitas**.

HASIL UJI ASUMSI KLASIK NORMALITAS

Hasil uji normalitas menggunakan pendekatan One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test dan hasilnya dapat dilihat pada lampiran. Pada lampiran tersebut dapat dilihat bahwa nilai *asympt sig (2-tailed)* sebesar 0.183 lebih besar dari 0,05 (alpha 5%). Dengan demikian dapat dinyatakan data variabel pengganggu mempunyai distribusi **normal**.

HASIL UJI HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis jalur pada lampiran, dapat dilihat bahwa variabel X1 menunjukkan nilai signifikan t sebesar $0.032 < 0,05$, artinya bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien *standardized coefficient* (Beta) sebesar 1.047, dimana menunjukkan bahwa kepemilikan profitabilitas (X1) memiliki pengaruh positif (searah) terhadap nilai perusahaan (Y). hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Subramanyan dan Wild, 2013). Semakin kecil (rendah) rasio ini, maka akan semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Maka untuk hasil profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat dikatakan bahwa beberapa perusahaan mengalami peningkatan laba beserta diikuti dengan peningkatan total aktiva, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba.

Profitabilitas merupakan salah satu mekanisme *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya, maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Profitabilitas membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya tersebut sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini menundukung bahwa, jika nilai sahamnya tinggi bias dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis jalur pada lampiran dapat dilihat bahwa variabel X2 menunjukkan nilai signifikan t sebesar $0.006 < 0,05$, artinya berpengaruh signifikan dari variabel leverage (X2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y). Dari pengujian diperoleh nilai koefisien *standardized coefficient* (Beta) sebesar -1.074, menunjukkan bahwa leverage (X2) memiliki pengaruh negatif (tidak searah) terhadap nilai perusahaan (Y), artinya semakin rendah leverage maka nilai perusahaan akan semakin rendah pula, dan sebaliknya.

Leverage menggambarkan seberapa perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi maka semakin besar juga resiko investasi. Hal tersebut menyebabkan pemegang saham lebih berhati-hati untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan

tersebut. Semakin banyak hutang juga dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Mabruroh, (2014) menyatakan bahwa jika *leverage* naik atau bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan dan sebaliknya jika *leverage* turun atau berkurang, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi utang perusahaan, maka akan mempengaruhi rendahnya nilai perusahaan, sehingga *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tingkat nilai perusahaan akan semakin kecil pula. Dengan semakin tinggi *leverage*, maka akan mengakibatkan rendah pula tingkat nilai perusahaan. Sehingga perusahaan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang, Karena dapat mempengaruhi rendahnya nilai perusahaan. Jika perusahaan lebih memiliki hutang besar terhadap kreditor, maka akan mempengaruhi rendahnya profit perusahaan yang dapat mempengaruhi turunnya nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil analisis jalur pada lampiran, dapat dilihat bahwa variabel X1 menunjukkan nilai signifikan t sebesar $0.028 < 0,05$, artinya berpengaruh signifikan dari variabel X1 terhadap variabel Z. Dari pengujian diperoleh nilai koefisien *standardized coefficient* (Beta) sebesar 2.036, menunjukkan bahwa X1 memiliki pengaruh positif (searah) terhadap Z. Artinya, semakin baik profitabilitas maka CSR akan semakin baik pula, dan sebaliknya.

Hubungan antara profitabilitas dan CSR dapat dikaitkan dengan teori keagenan dimana perolehan laba yang semakin besar menyebabkan perusahaan melakukan pengungkapan sosial yang lebih luas. Profitabilitas memiliki arti penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas dapat menggambarkan serta menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Pengungkapan CSR digunakan oleh manajemen kepada para investor dalam membantu mendukung usaha keberlanjutan dan kompensasi manajemen. Perusahaan tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dan dengan laba yang tinggi perusahaan cukup untuk memiliki informasi yang lebih bermanfaat dan lengkap serta dapat menyajikan pengungkapan yang komprehensif. Suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, maka akan memperluas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang mampu membuat manajemen menjadi bebas dan fleksibel untuk mengungkapkan tanggung jawab social (*Corporate Social Responsibility*), artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dalam memperoleh laba terhadap investor suatu perusahaan, maka akan semakin luas informasi yang akan diungkapkan terhadap tanggung jawab social (CSR) sehingga informasi seperti ini yang akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut akan semakin meningkat atau banyak. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pengaruh *leverage* terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil analisis jalur pada lampiran dapat dilihat bahwa variabel X2 menunjukkan nilai signifikan t sebesar $0.015 < 0,05$, artinya adanya pengaruh signifikan dari

variabel leverage (X2) terhadap variabel CSR (Z). Dari pengujian diperoleh nilai koefisien standardized coefficient (Beta) sebesar -3.293, menunjukkan bahwa leverage (X2) memiliki pengaruh negatif (tidak searah) terhadap CSR (Z), artinya semakin rendah leverage maka nilai perusahaan akan semakin rendah pula, dan sebaliknya.

Leverage merupakan ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka pengungkapan tanggung jawab sosial akan semakin terbatas agar tidak menjadi sorotan dari *deptholder*. Menurut Subramanyam dan John (2010) utang yang selalu besar menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan. Berdasarkan teori *debt covenant* semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian hutang maka manajer akan cenderung melaporkan laba lebih tinggi sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar kontrak. Supaya laba tinggi, maka manajer harus mengurangi biaya-biaya termasuk biaya untuk melakukan kegiatan tanggung jawab sosial. Leverage yang digunakan dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Leverage yang menguntungkan terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang di dapat dalam bentuk biaya tetap yang harus dibayar. Dalam penelitian ini, leverage menunjukkan hasil yang signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya leverage perusahaan, dapat mempengaruhi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi utang perusahaan, maka akan mempengaruhi rendahnya CSR, sehingga *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap CSR, dan tingkat untuk CSR semakin kecil pula. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih hati-hati dalam dalam penggunaan hutang karena dapat mempengaruhi rendahnya minat investor sehingga nilai CSR pun akan semakin rendah dalam mengungkapkan informasi sosial dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan analisis jalur pada lampiran, dapat dilihat bahwa variabel Z menunjukkan nilai signifikan t sebesar $0.000 < 0,05$, artinya adanya pengaruh signifikan dari variabel Z terhadap variabel Y. Dari pengujian diperoleh nilai koefisien standardized coefficient (Beta) sebesar 2.075, yang menunjukkan bahwa Z memiliki pengaruh positif (searah) terhadap Y. Artinya, semakin tinggi CSR maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula, dan sebaliknya.

Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan karena pasar memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham. Dengan adanya pengungkapan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan. Karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat, sehingga masyarakat akan mampu memiliki produk yang baik yang dinilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya.kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Ketika masyarakat atau investor menjadi pelanggan memiliki penilaian positif terhadap perusahaan, maka hal ini aan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat. Sehingga variabel ini

menunjukkan kontribusi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini diterima dengan artian berpengaruh.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan table 4.3 dapat dilihat bahwa total pengaruh langsung dan tidak langsung antara X1 terhadap Y yang mediasi oleh Z menghasilkan total kontribusi sebesar 5.271 atau 5,27%. Untuk menguji apakah X1 berpengaruh terhadap Y yang dimediasi oleh Z, dapat digunakan panduan bahwa: penentuan variabel intervening tergantung pada bentuk teoretiknya, misalnya pada model $A \rightarrow B \rightarrow C$ dimana jelas bahwa hubungan A ke C tidak langsung, harus melalui B, maka jika A ke B signifikan, dan B ke C juga signifikan, maka B adalah intervening dan hubungan A ke C dimediasi oleh B. Dari tabel juga terlihat bahwa hubungan X1 terhadap Z berpengaruh atau signifikan, dan dari tabel juga dapat dilihat bahwa hubungan Z terhadap Y juga berpengaruh.

Dengan semakin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Hubungan pengungkapan CSR sebagai variabel intervening dalam profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sebuah prestasi kinerja yang baik sehingga perusahaan akan mendapatkan banyak sorotan dari stakeholder, sehingga meningkatkan kewajiban perusahaan atas pelaporan informasi terkait kegiatan CSR. Perusahaan yang menyampaikan berita baik (good news) terkait kinerja perusahaan kepada investor diharapkan dapat menjadi sinyal positif terhadap tingkat return investasi yang ditangkap oleh investor, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR sangatlah diperlukan dalam suatu perusahaan. Karena apabila tingkat CSR dalam suatu perusahaan rendah, maka akan berakibat menurunnya nilai perusahaan, dikarenakan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mana tingkat pengungkapan tanggungjawab sosialnya rendah. Sebaliknya dengan dilakukannya pengungkapan CSR, maka tingkat kepercayaan masyarakatpun sangat baik, dan para investor akan menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa CSR dapat dijadikan variabel intervening dalam menghubungkan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan tabel 4.3 terlihat bahwa total pengaruh langsung dan tidak langsung antara X2 terhadap Y melalui Z menghasilkan total kontribusi sebesar -7.907 atau -7,9%. Dari tabel di atas terlihat bahwa hubungan X2 terhadap Y adalah signifikan atau berpengaruh, dan dari tabel 2 terlihat bahwa hubungan Z terhadap Y juga signifikan. Artinya semakin rendah utang yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaannya, hal ini disebabkan Karena perusahaan lebih menggunakan modal perusahaan atau modal sendiri dibanding dengan utang, dan manajer perusahaan akan lebih mudah untuk mengungkapkan CSR.

Perusahaan perlu melakukan pengungkapan CSR agar investor tertarik dalam mengambil keputusan investasi. Stabilitas dan kemakmuran ekonomi dapat dicapai jika perusahaan melakukan aktivitas sosial sebagaimana yang telah dinyatakan menurut paradigma *enlightened self-interest*. Dengan demikian para investor pun akan selalu menanamkan modalnya pada perusahaan yang nilai perusahaannya baik.

PENUTUP

KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur (*Path Analysis*), yang menghasilkan data sebagai berikut:

1. profitabilitas berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR).
2. *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR).
3. profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR)
7. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR)

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan obyek penelitian yang lebih luas supaya memperoleh hasil yang lebih baik dan mencerminkan secara keseluruhan.

2. Bagi investor

Diharapkan agar lebih teliti dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang diperlukan dalam investasi yang tidak hanya memiliki perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi, melainkan mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan seperti kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan.

3. Bagi perusahaan

Dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu mediasi profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan diharapkan agar perusahaan menetapkan sistem atau rancangan untuk dilakukannya program *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam suatu perusahaan guna memberikan inovasi dan edukasi bagi masyarakat yang mana akan memberikan peluang investasi bagi masyarakat dalam hal ini adalah investor, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, 2012. *Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure*. Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Arikunto, Suharsimi, 2013. *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Brealey, Myers dan Marcus., (2007), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, buku kedua, Erlangga, Jakarta.
- Dr. Endi Sarwoko, SE.MM. *Analisis Statistik Menggunakan SPSS 22*. Malang: Media Nusa Creative, 2018.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* . Edisi 11. Rajawali Pers, Jakarta.
- Kasmir, M.M. 2008. "*Analisis Laporan Keuangan*". Yogyakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir, (2011), *Pengantar Manajemen Keuangan, edisi pertama, cetakan pertama*, Kencana, Jakarta.
- Sahid Hamrulloh, Muhamad (2015) *Analisis Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas Pada PT. Bank Sinarmas TBK*.
- Sastrawan, I Made Dwi. 2016. *Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(11), h: 1-32.
- Sembiring, E.R. (2006). *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Maksi*. Vol. 6, No. 1.
- Tika, Moh Pabundu. 2012. *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Undang-Undang No 4 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
- Untung, Budi. 2014. *CSR dalam Dunia Bisnis*. Yogyakarta: ANDI.
- www.idx.co.id
- www.globalreporting.org