

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas memiliki arti yang sangat penting pada sebuah perusahaan dengan tujuan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya untuk jangka yang panjang. Karena tinggi atau rendahnya profitabilitas akan menunjukkan prospek dari perusahaan tersebut untuk masa yang akan datang. Karena hal tersebut, setiap perusahaan tentunya akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, dimana tingkat profitabilitas yang semakin meningkat akan mencerminkan kelangsungan perusahaan untuk jangka yang panjang.

Profitabilitas dianggap sebagai indikator yang sering digunakan investor dalam melihat nilai dari sebuah perusahaan. Profitabilitas memberikan daya tarik tersendiri bagi para pemegang saham karena profitabilitas merupakan pendapatan yang diperoleh melalui usaha dari manajemen perusahaan atas modal yang di tanamkan oleh para pemegang saham, sehingga profitabilitas akan mencerminkan pembagian laba yaitu seberapa banyak dana yang akan di investasikan kembali dan seberapa banyak dana yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemilik saham.

Profitabilitas dapat diartikan sebagai sejumlah uang yang dapat dihasilkan perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Tujuannya bagi perusahaan yaitu untuk memaksimalkan profit perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan manfaat apabila mengalami peningkatan profitabilitas. Profitabilitas akan memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan keuntungan sehingga hal tersebut akan dinilai seberapa tinggi nilai perusahaan menurut investor dalam manajemen keuangannya (Sudana, 2015).

Rasio profitabilitas merupakan ukuran efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan atau pun investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perolehan keuntungan organisasi yang lebih baik (Salina dan Kartikasari, 2017).

Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa cara, seperti dapat diproksi menggunakan ROA (*Return On Asset*) yaitu perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva, ROE (*Return On Equity*) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas dan NPM (*Net Profit Margin*) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Husnan dan Pudjiastuti, 2015).

2.1.2 Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset serta sumber dana perusahaan yang mempunyai biaya tetap atau beban tetap yang ditujukan untuk dapat meningkatkan maksimalisasi keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2015). *Leverage* juga dapat diartikan sebagai sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan yang berupa pinjaman atau hutang. Sehingga perusahaan dikatakan menggunakan *leverage* ketika perusahaan tersebut memiliki biaya operasi tetap.

Leverage dibagi ke dalam tiga macam, yaitu *financial leverage*, *operating leverage* dan *combination leverage*.

a. *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan yang memiliki beban atau biaya tetap yang memiliki tujuan untuk mendapat keuntungan atau pengembalian yang lebih besar dari pada beban tetapnya tersebut, sehingga akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2015). *Financial leverage* ini dapat terjadi dikarenakan ada kewajiban perusahaan yang sifatnya tetap yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Tinggi atau rendahnya *financial leverage* dapat dihitung menggunakan *Degree of Financial Leverage (DFL)*. DFL ini dapat memperlihatkan seberapa jauh perubahan dari *earning per*

share nya dari perubahan EBIT. Tingkat DFL yang tinggi pada perusahaan artinya perusahaan memiliki utang dalam proporsi yang besar. Oleh karena itu, DFL yang semakin besar, maka akan semakin besar pula resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan (Hanafi, 2016).

b. *Operating Leverage*

Operating leverage digunakan untuk dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan beban atau biaya tetapnya agar dapat meningkatkan volume penjualan terhadap EBIT perusahaan tersebut (Syamsuddin, 2011).

Operating leverage ini dapat terjadi dikarenakan adanya beban tetap yang memang harus ditanggung oleh perusahaan.

Perusahaan dikatakan menggunakan *leverage* ketika perusahaan memiliki biaya modal tetap dan biaya operasi tetap.

Adanya *operating leverage* memiliki tujuan untuk memperlihatkan pendapatan operasional perusahaan dari perubahan hasil

penjualannya dan mengetahui penjualan minimal yang harus perusahaan tersebut peroleh agar tidak menimbulkan kerugian.

Oleh karena itu, *operating leverage* ini digunakan perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan volume penjualan dan mendapatkan pendapatan sebelum bunga dan pajak yang tentunya lebih besar (Hanafi, 2016).

Adanya *operating leverage* ini akan memberikan pengaruh biaya tetap secara operasional pada kemampuan perusahaan dalam menutupi biaya tersebut. Artinya, dapat memberikan pengaruh perusahaan dari volume penjualan perusahaan terhadap pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Tinggi atau rendahnya *operating leverage* ini dapat dihitung dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage (DOL)*, yaitu perbandingan antara perusahaan EBIT dengan perusahaan dari volume penjualannya.

c. *Combination Leverage*

Combiantion leverage merupakan perubahan pendapatan setelah pajak yang dipengaruhi oleh perubahan penjualan yang digunakan untuk dapat mengukur secara langsung dampak yang disebabkan oleh perubahan penjualan terhadap perubahan pendapatan laba rugi si pemegang saham. Hal tersebut dapat dihitung menggunakan *Degree of Combine Leverage (DCL)*, yaitu perubahan presentase dari pendapatan per lembar saham sebagai akibat dari presentasi perubahan volume penjualan (unit yang terjual).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan biasanya dihubungkan dengan persepsi investor terhadap bagaimana tingkat kesuksesan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan dianggap

sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan memiliki nilai perusahaan yang tinggi, hal tersebut juga akan diikuti oleh tingginya kemakmuran dari pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan akan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan akan menunjukkan seberapa baik nilai perusahaan tersebut. Sehingga, nilai perusahaan yang tinggi akan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik untuk masa yang akan datang.

Nilai perusahaan ini dapat diukur menggunakan harga saham yang disebut juga dengan rasio penilaian. Rasio penilaian ini merupakan pengukuran yang berkaitan dengan kinerja dari saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Rasio ini juga dapat digunakan untuk memberikan informasi mengenai seberapa besar para pemegang saham maupun masyarakat dalam menghargai perusahaan, sehingga akan tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi yang dibandingkan dengan nilai bukunya (Sudana, 2015).

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, dapat menggunakan PER (*Price Earning Ratio*) yaitu untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham, PBV (*Price Book Value*) yaitu untuk menggambarkan seberapa besar pasar

menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, dan menggunakan Tobin's Q yaitu membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2018).

Pada penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah Tobin's Q. Jika hasil dari rasio tersebut dibawah 1 maka berarti perusahaan tersebut di pasar nilai perusahaan tersebut berada dibawah nilai tercatat (*undervalued*). Sebaliknya, jika rasionya diatas 1 maka perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi di pasar daripada nilai perusahaan tersebut yang tercatat (*overvalued*). Melalui Tobin's Q, sebuah perusahaan dikatakan telah berhasil menciptakan *value* jika *return of investment* lebih besar daripada *cost of investment*-nya. Sebaliknya, perusahaan disebut gagal mencapai tujuan *value maximizing* jika nilai dari Q lebih kecil dari 1 (Tahir dan Razali, 2011).

2.1.4 Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bagaimana perusahaan dapat memajukan bisnisnya sesuai dengan tujuan dari perusahaan tersebut, yang dapat berupa untuk mendapatkan penghasilan sebanyak-banyaknya yang didasarkan pada aturan-aturan yang sudah ada pada masyarakat sebagaimana diatur oleh hukum dan perundang-undangan (Solihin, 2015).

Sedangkan menurut sebuah organisasi dunia *World Bisnis Council for Sustainable Development (WBSCD)* menyatakan bahwa

CSR merupakan suatu keterikatan bisnis yang digunakan untuk memberikan peran pada pembangunan ekonomi yang *sustainable*, dapat bekerja dengan karyawan, keluarga mereka dan masyarakat lokal.

CSR merupakan kewajiban dari pengusaha untuk membuat kebijakan, keputusan dan tindakan yang dilakukan dengan tujuan memberikan nilai-nilai pada masyarakat. Kemudian definisi tersebut diperbarui, yang menyatakan bahwa CSR adalah keputusan dan tindakan bisnis yang diambil dengan alasan atau setidaknya sebagian yang melampaui kepentingan ekonomi atau teknis langsung perusahaan (Mardikanto, 2014).

Terkait dengan hal tersebut, Frederick (1960) dalam Fajar (2010) mendefinisikan tanggung jawab sosial perusahaan yaitu tanggung jawab sosial dalam analisis akhir yang berimplikasi pada kehendak publik terhadap ekonomi masyarakat dan sumber daya manusia serta kemauan untuk melihat bahwa sumber daya yang digunakan untuk tujuan-tujuan sosial yang lebih luas dan tidak hanya untuk kepentingan sempit yang dibatasi oleh minat pribadi dan perusahaan. Sedangkan menurut Carroll (1979) dalam Fajar (2010), ia mengusulkan empat definisi dari CSR yang tertanam dalam model konseptual *Corporate Social Performance (CSP)* yang mencakup komponen ekonomi, hukum, etika, dan delegatif sebagai komponen perusahaan pada umumnya yang dilakukan oleh setiap usaha bisnis.

Diterbitkannya buku '*Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business (1998)*' yang ditulis oleh John Elkington menjelaskan ada tiga komponen utama untuk *sustainable development*, yaitu *environmental protection*, *economy growth*, dan *social equity*. Hal ini digagas oleh *The World Commission on Environment and Development (WCED)* dalam *Brundtland Report*. Dimana Elkington memfokuskan CSR kedalam tiga bagian, yaitu *profit, planet, and people* (Fajar, 2010)

Maka dapat disimpulkan bahwa CSR adalah suatu kegiatan pertanggungjawaban sosial yang dilaksanakan oleh perusahaan melalui bermacam-macam aktivitas dengan tujuan tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan (*profit*) saja, tetapi juga untuk dapat memberikan peran yang positif pada masyarakat (*people*) serta dapat menjaga lingkungan agar tetap asri (*planet*). Sedangkan dalam pengertian yang lebih luas, CSR diartikan sebagai konsep yang manusiawi, dimana konsep tersebut mempunyai arti bahwa suatu perusahaan dipandang sebagai agen moral. Oleh karena itu, sebuah perusahaan harus menjunjung tinggi moralitas (Situmeang, 2016).

Hadi (2011) membagi prinsip-prinsip CSR ke dalam tiga bagian, yaitu:

- a. *Sustainability*. Merupakan bagaimana cara perusahaan dalam melakukan aktivitas tetapi tetap mempertimbangkan keberlanjutan sumber daya di masa yang akan datang. Hal tersebut akan

memberikan arahan dalam penggunaan sumber daya yang digunakan saat ini dengan memperhatikan dan mempertimbangkan kemampuan untuk generasi di masa depan.

b. *Accountability*. Merupakan upaya perusahaan terbuka dalam memberikan informasi dan bertanggungjawab atas segala aktivitas yang dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan karena aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pihak eksternal. Akuntabilitas juga dapat menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan citra perusahaan terhadap pemegang saham.

c. *Transparency*. Merupakan prinsip yang dianggap penting bagi pihak eksternal perusahaan. Transparansi ini diartikan bahwa perusahaan harus memberikan informasi yang jelas terkait dengan pelaporan aktivitas perusahaan maupun dampak yang akan terjadi terhadap pihak eksternal.

Adapun manfaat yang didapat baik untuk masyarakat, pemerintah maupun untuk perusahaan itu sendiri dari adanya pelaksanaan CSR. Esensi dari CSR merupakan wujud dari imbalan yang berasal dari perusahaan pada masyarakat agar dapat memberikan peran-peran yang positif terhadap masyarakatnya sebagai *stakeholder*.

Dengan memperhatikan masyarakatnya, perusahaan tentu dapat berkontribusi dalam peningkatan dari kualitas hidup masyarakatnya. Hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan pada masyarakat dapat

dilakukan dengan pelaksanaan kegiatan-kegiatan dan membuat aturan-aturan untuk dapat memperbaiki kesejahteraan masyarakat, meningkatkan kualitas hidup dan kemampuan yang dimiliki oleh masyarakat di dalam bidangnya masing-masing. Perusahaan dapat memberikan kontribusi pada pelestarian lingkungan dalam menjaga kualitas hidup masyarakat untuk masa yang akan datang. Dalam hal ini, perusahaan perlu berkontribusi dalam pencegahan terjadinya bencana yang dapat diakibatkan oleh kerusakan lingkungan (Mardikanto, 2014).

Adanya pelaksanaan CSR juga dapat memberikan manfaat bagi pemerintah. Seperti, dapat terciptanya hubungan pemerintah dengan perusahaan untuk mengatasi berbagai masalah sosial, misalnya kemiskinan, menurunnya kualitas pendidikan, dan sebagainya. Dengan adanya partisipasi dari pihak perusahaan yang mengadakan kegiatan CSR dapat mempermudah peran pemerintah dalam membangun kesejahteraan rakyatnya. Selain itu, manfaat CSR bagi perusahaan yaitu sebagai berikut:

- a. Mempertahankan reputasi serta citra merek perusahaan
- b. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial dan mereduksi risiko bisnis perusahaan
- c. Memperluas akses sumber daya bagi operasi sosial
- d. Membuka peluang pasar yang lebih luas

- e. Mereduksi biaya, terkait dengan dampak pembuangan limbah guna memperbaiki hubungan dengan *stakeholders*
- f. Memperbaiki hubungan dengan regulator
- g. Meningkatkan semangat serta produktivitas karyawan
- h. Peluang mendapatkan penghargaan

Pengukuran yang dipakai pada penelitian ini yaitu menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)*. Dimensi sosial menyangkut keberlanjutan sebuah organisasi telah berdampak di dalam sistem sosial yang beroperasi. Indikator kinerja sosial GRI mengidentifikasi kunci aspek kinerja yang meliputi praktek perburuhan/tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat/sosial, dan tanggung jawab produk.

Penelitian ini menggunakan 6 indikator pengungkapan yaitu: ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk. Indikator-indikator yang terdapat di dalam GRI yang digunakan dalam penelitian yaitu:

1. Indikator kinerja ekonomi (*economic performance indicator*), terdiri dari 9 *item*.
2. Indikator kinerja lingkungan (*environment performance indicator*), terdiri dari 30 *item*.
3. Indikator kinerja sosial (*social performance indicator*), terdiri dari 8 *item*.

4. Tenaga Kerja (*labor practices and decent work*), terdiri dari 14 *item*.
5. Hak Asasi Manusia (*human rights performance*), terdiri dari 9 *item*.
6. Tanggung jawab Produk (*product responsibility performance*), terdiri dari 9 *item*.

2.1.5 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* merupakan teori dengan konsep yang modern. Teori ini pertama kali dipopulerkan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Ia mendefinisikan *stakeholder* sebagai *kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi*. Tujuan dari teori ini merupakan untuk membantu korporasi dalam mempererat hubungannya dengan kelompok eksternal agar terciptanya keunggulan yang kompetitif (Mardikanto, 2014).

Stakeholder merupakan semua pihak yang berkaitan dengan pihak yang ada di dalam maupun luar perusahaan yang memiliki hubungan, sehingga dapat bersifat dipengaruhi ataupun mempengaruhi secara langsung ataupun tidak langsung oleh suatu perusahaan. Karena *stakeholder* adalah pihak yang dimana dapat memberikan pengaruh pada aktivitas dan juga kebijakan yang akan dilakukan oleh perusahaan, sehingga perusahaan sangat penting untuk

memperhatikan dan memiliki hubungan yang baik dengan para *stakeholdernya* (Hadi, 2011).

Solihin (2015) mengklasifikasikan pemangku kepentingan dalam dua kategori, yaitu:

- a. *Inside stakeholders*. Merupakan sekelompok individu yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan yang berada dalam organisasi perusahaan. Orang-orang yang termasuk ke dalam *inside stakeholders* yaitu pemegang saham, manajer, dan karyawan.
- b. *Outside Stakeholders*. Merupakan sekelompok individu ataupun pihak-pihak yang bukan pemilik dari si perusahaan, bukan pemimpin dari perusahaan, dan bukan juga karyawan dari perusahaan tersebut. Orang-orang yang termasuk ke dalam *outside stakeholders* yaitu pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat umum.

Tabel 2.1

Imbalan dan Kontribusi Para Pemangku Kepentingan

<i>Stakeholders</i> (Pemangku kepentingan)	Kontribusi ke perusahaan	Imbalan dari perusahaan
<i>Inside stakeholders</i> Pemegang saham	Uang dan modal	Dividen dan peningkatan harga saham
Para Manajer	Kemampuan dan keahlian	Gaji, bonus, status, dan kekuasaan
Para Karyawan	Kemampuan dan keahlian	Upah, gaji, bonus, promosi, dan pekerjaan yang stabil
<i>Outside stakeholders</i> Pelanggan	Pembelian barang dan jasa	Kualitas, harga barang dan jasa
Pemasok	Input berkualitas tinggi	Pembelian input dengan harga wajar
Pemerintah	Peraturan	Pajak

Sumber: Dikutip dari Solihin, 2015, *Corporate Social Responsibility*, Halaman 4

2.1.6 Teori Legitimasi

Legitimasi masyarakat termasuk ke dalam faktor strategis bagi perusahaan guna untuk mengembangkan perusahaan. Legitimasi dijadikan sebagai alat dalam membangun strategi perusahaan untuk dapat berada pada lingkungan masyarakat. Legitimasi dapat dikatakan sebuah keadaan dimana dapat mengelola perusahaan tetapi dengan orientasi kepada msyarakat, pemerintah, kelompok masyarakat maupun individu.

Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (Situmeang, 2016).

Legitimasi dapat terjadi karena adanya beberapa faktor, yaitu:

- a. Adanya perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
- b. Kinerja perusahaan tidak berubah tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja dari perusahaan berubah.
- c. Kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda atau ke arah yang sama tetapi waktunya berbeda.

Upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam rangka untuk mengelola legitimasi agar efektif, yaitu sebagai berikut:

- a. Melakukan identifikasi dan komunikasi dengan masyarakat.
- b. Melakukan komunikasi terkait tentang masalah sosial kemasyarakatan dan lingkungan serta bagaimana membangun persepsi tentang perusahaan.
- c. Merencanakan dan mengaplikasikan strategi legitimasi dan pengungkapan, terutama pada masalah tanggung jawab sosial perusahaan.

Oleh karena itu, legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup. Legitimasi dapat diperoleh ketika terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai

yang ada pada masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan akan terancam. Berdasarkan hal tersebut, pada pandangan *stakeholder* dapat diartikan bahwa legitimasi dapat memberikan pengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hadi, 2011).

2.1.7 *Signalling Theory*

Signalling theory menjelaskan terkait dengan peran perusahaan agar dapat memberikan informasi pada pihak yang berada diluar perusahaan. Hal tersebut perlu dilakukan karena adanya informasi yang tidak sejalan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak yang berada diluar perusahaan. Tidak sejalan nya informasi ini terjadi ketika pihak manajemen perusahaan tidak dapat memberikan informasi yang dimiliki, yang mana hal tersebut akan memberikan pengaruh pada nilai perusahaan dan berubahnya harga saham. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggungjawab sosial perusahaan. Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial perusahaan. Perusahaan melakukan pengungkapan corporate social responsibility dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

Signalling theory mengartikan bahwa suatu perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaannya dapat dilakukan dengan cara mengirim signal pada investor dengan adanya informasi yang dapat

diberikan, sehingga hal tersebut akan memperlihatkan bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang. Hal tersebut dapat di proyeksikan pada angka profitabilitas yang ada pada laporan keuangan perusahaan. Tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan akan memperlihatkan pertumbuhan dari prospek perusahaan itu sendiri yang akan diartikan sebagai sinyal oleh investor, apakah hal tersebut akan meningkatkan atau menurunkan nilai dari perusahaan tersebut (Suarjaya dan Ayu, 2017).

2.1.8 Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Pada teori keuangan, profitabilitas biasanya digunakan untuk menilai kinerja manajemen, dimana hal tersebut akan berkaitan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang dilihat melalui harga saham yang ada di pasar modal. Hal ini memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan yang dilihat melalui tingkat profitabilitasnya yang tinggi dapat memberikan hal yang positif dan dapat menjadi pertimbangan investor agar menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada pandangan investor. Jadi, kinerja perusahaan yang diprosikan melalui dimensi profitabilitas perusahaan akan memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2017).

Profitabilitas akan memberikan gambaran terkait dengan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan seperti

kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Pertumbuhan profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang akan menimbulkan persepsi dari para investor terhadap adanya peningkatan atau penurunan profitabilitas perusahaan (Susilawati, 2012).

2.1.9 Hubungan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan yang dapat berupa pinjaman atau hutang. Sehingga perusahaan dikatakan menggunakan *leverage* ketika perusahaan tersebut memiliki biaya operasi tetap (Sudana, 2015).

Adanya keputusan dari penggunaan sumber dana ini dapat menghasilkan pengembalian yang lebih besar bagi perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengelola utang dengan baik, keuntungan yang didapatkan pun akan semakin tinggi dan hal tersebut akan di respon secara positif oleh investor untuk menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi dan nilai perusahaan akan dinilai semakin baik.

2.1.10 Hubungan *CSR*, Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Pada umumnya, alat yang digunakan dalam melihat baik atau tidaknya investasi pada suatu perusahaan yaitu dengan melihat rasio keuangan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rasio keuangan yang ada pada suatu perusahaan akan memperlihatkan baik atau tidak nilai pada perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan hal yang

umum dilihat oleh investor untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dapat menghasilkan pengembalian atau *return* dari investasi yang sudah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Salah satu hal yang diutamakan bagi perusahaan juga adalah bagaimana agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan, karena hal tersebut juga akan memperlihatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. (Uadiale dan Fagbemi, 2012).

Tingkat profitabilitas yang semakin besar akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar. Artinya nilai dari perusahaan pun akan semakin meningkat di mata para investor. Sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas (Funawati, 2017).

Perusahaan tentunya harus memiliki tingkat profitabilitas yang memadai karena laba merupakan pondasi bagi perusahaan untuk dapat berkembang dan dapat mempertahankan eksistensi atau citra dari perusahaan tersebut. Dengan perolehan laba yang memadai, perusahaan juga dapat melakukan tanggung jawab sosial perusahaan secara lebih luas dan akan memberikan dampak yang baik bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, seperti dapat membagi deviden kepada pemegang saham, memberi imbalan yang layak kepada karyawan, dan mengalokasikan sebagian laba yang diperoleh untuk pertumbuhan dan pengembangan usaha perusahaan di

masa yang akan datang, membayar pajak kepada pemerintah dan memberikan dampak yang diharapkan oleh masyarakat.

Oleh karena itu, dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik pula oleh para investor. Sehingga perusahaan tidak hanya bisa mengendalikan potensi keuangan pada perusahaan saja, tetapi juga perusahaan harus dapat mengontrol potensi non keuangan agar dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai pada suatu perusahaan untuk jangka yang panjang.

2.1.11 Hubungan CSR, *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Adanya pengungkapan CSR tentunya digunakan untuk memberikan kontribusi yang positif baik bagi masyarakat serta kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Sehingga, bagi perusahaan legitimasi dianggap hal yang penting karena legitimasi masyarakat kepada perusahaan dapat dijadikan faktor strategis bagi perkembangan serta peningkatan nilai perusahaan untuk masa yang akan datang.

Pada penelitian yang ditulis oleh Saputra (2016), menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara lebih luas dari pada perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* yang lebih rendah. Karena, semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan, maka akan semakin banyak informasi yang diperoleh investor sebagai pemegang saham. Sehingga

investor pun akan memperoleh keyakinan atas terjaminnya hak mereka sebagai pemegang saham perusahaan.

Menurut penelitian yang ditulis oleh Putri dan Christiawan (2014), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap jumlah dari pengungkapan CSR. Hal tersebut memperlihatkan bahwa semakin besar aliran dana yang bersumber dari utang, maka akan mendorong peningkatan jumlah pengungkapan CSR yang ada pada perusahaan. Sehingga semakin besar tingkat utang dapat mendorong peningkatan efektivitas dari manajemen perusahaan dalam melaksanakan kegiatan produksi untuk mendapatkan laba yang lebih besar serta mendorong akan jumlah pengungkapan CSR secara lebih baik, sehingga perusahaan akan tetap dinilai dengan baik.

2.1 Penelitian Terdahulu

Hasil dari dua penelitian yang ditulis oleh Bhernadha, dkk (2017) dan Gantino (2016) terkait dengan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan akan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berbeda dengan dua penelitian lain yang ditulis oleh Mustafa dan Nurhandayani (2014) dengan penelitian Parengkuan (2017), terkait dengan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh secara

signifikan terhadap ROA. Ini disebabkan pengaruh langsung CSR terhadap nilai perusahaan lebih besar daripada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan (ROA) perusahaan.

Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang ditulis oleh Iqbal, *et al* (2012) yang menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Berdasarkan seluruh analisis, dapat dikatakan bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan menunjukkan bahwa para pelaku lebih peduli dengan tujuan maksimalisasi laba perusahaan daripada tujuan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena investor menganggap tidak memiliki tingkat informasi yang sama dengan informasi yang ditangkap oleh manajemen tentang urusan perusahaan.

Beberapa penelitian penelitian terkait tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi juga telah dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningtyas dan Hadiprajitno (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin naik profitabilitas perusahaan maka kemungkinan akan terjadinya kenaikan pula terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya semakin menurun profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan pun mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimana perusahaan yang memiliki tingkat laba yang stabil dan dapat meningkatkan laba dianggap sebuah sinyal yang positif oleh para investor. Karena perusahaan akan dinilai memiliki kinerja yang baik ketika adanya peningkatan laba pada perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor.

Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh dan Priyadi (2014), hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah yang negatif tersebut mengartikan bahwa ketika *earning power*nya semakin rendah, akan menyebabkan perputaran aset yang tidak efisien dan membuat pendapatan yang semakin rendah pula. Hal ini dapat membuat nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian bertentangan dengan penelitian yang ditulis oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), Chetty (2015), Gherghina, *et al* (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian yang tidak signifikan ini disebabkan karena investor sebagai pemegang saham tidak hanya akan melihat profit yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini, tetapi akan cenderung untuk mengetahui dan melihat aktivitas perusahaan yang dapat memberikan dampak yang positif untuk jangka yang panjang pada perusahaan tersebut.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) dengan profitabilitas yang diproksi menggunakan ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi profit perusahaan, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingginya minat investor dan dengan ROE yang tinggi maka akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya masih ditulis oleh Munawaroh dan Priyadi (2014) terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas yang diproksi menggunakan ROA dengan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014), terkait dengan pengaruh kinerja keuangan dengan menggunakan variabel ROA dan pengaruhnya pada nilai perusahaan. Hasil penelitiannya memperlihatkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya faktor lain yang dapat mempengaruhi hubungan kinerja keuangan maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian ini memperlihatkan bahwa pada pengaruh CSR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (antara variabel ROA dan alokasi biaya CSR) dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun dengan mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut.

Sedangkan pada hasil penelitian Munawaroh dan Priyadi (2014), variabel CSR tidak mampu mempengaruhi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara kinerja keuangan ROA terhadap nilai perusahaan, bahwa terdapat berbagai hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang ditulis oleh Uadiale dan Fagbemi (2012), Vintila dan Duca (2013) serta Mulyadi (2012) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan pada pengungkapan CSR dan CSR dapat memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai profitabilitas akan membuat semakin banyaknya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dan artinya pada ketika pengungkapan CSRnya semakin tinggi, maka investor akan menilai nilai pada perusahaan tersebut semakin baik. Hasil penelitian dari Fodio, Abdissamad dan Oba (2013) menemukan bahwa nilai perusahaan dan total skor CSRnya cenderung saling menguatkan. Melakukan tanggung jawab sosial dengan baik akan menghasilkan perusahaan menjadi lebih baik juga dan dengan demikian, alokasi dana untuk usaha CSR tidak merusak kesejahteraan pemegang saham perusahaan.

Pada penelitian yang ditulis oleh Sabrin, dkk serta penelitian Sabrin (2016) serta Ayu dan Suarjaya (2017) membuktikan bahwa Profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA memberikan hasil yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan PBV. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang semakin tinggi pada suatu perusahaan, akan membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat. Selain itu, dalam penelitiannya juga memberikan hasil bahwa CSR dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR dapat memediasi secara tidak langsung pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi tanpa adanya variabel CSR sebagai variabel mediator, profitabilitas sudah memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang ditulis Nguyen, *et al* (2015) menemukan bahwa pengungkapan CSR berkorelasi dengan nilai perusahaan pada tahun berikutnya. Di antara dimensi CSR yang diungkapkan, hanya informasi tentang praktik lingkungan yang secara positif terkait dengan nilai perusahaan.

Sedangkan pada penelitian Tija dan Setiawati (2012) menunjukkan bahwa adanya pengungkapan CSR dan juga nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Tobin's Q menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Menurutnya, pengungkapan CSR untuk perusahaan perbankan terkait dengan keterlibatan pekerja dan masyarakat sehingga jumlah yang diungkapkan dalam laporan CSR tidak

terlalu besar. Ini juga menunjukkan bahwa program CSR perusahaan bukan merupakan faktor penting untuk dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang ditulis oleh Hirigoyen dan Rihm (2015), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial yang lebih besar tidak menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik.

Adapun penelitian terkait dengan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang ditulis oleh Hasibuan, dkk (2016) yang diproksi menggunakan DER dan Tobin's Q menunjukkan bahwa nilai negatif yang dihasilkan dari hasil uji parsial dapat dijelaskan saat nilai DER tinggi, nilai perusahaan turun sehingga investor kurang percaya dan tidak berani mengambil risiko besar yang bisa merugikan mereka.

Sedangkan menurut penelitian yang ditulis oleh Pratama dan Wiksuana (2016) memberikan hasil bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan PBV. nilai pada koefisien regresi yang positif mengartikan bahwa ketika nilai DER pada perusahaan semakin tinggi, maka PBV pun akan meningkat. Tingginya perusahaan yang menggunakan sumber dana yang berasal dari utang, akan membuat nilai pada perusahaan semakin meningkat.

Penelitian yang ditulis oleh Wahyu dan Mahfud (2018) menunjukkan bahwa peningkatan pada DER akan diikuti oleh peningkatan PBV. Keputusan perusahaan memilih pendanaan dengan menggunakan hutang akan lebih diminati oleh investor jika dibandingkan dengan perusahaan yang memilih

menerbitkan saham baru. Karena semakin banyak saham beredar maka akan menurunkan return yang akan diperoleh oleh investor. Sedangkan pendanaan dengan hutang tidak akan membuat harga saham turun apabila beban yang ditimbulkan lebih kecil daripada manfaat penggunaan hutang. Sehingga peningkatan penggunaan hutang akan dapat meningkatkan PBV.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh Linawaty dan Ekadjaja (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang di proksi dengan menggunakan DER memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap PBV. Hasil yang ada pada penelitian ini mengartikan bahwa *leverage* yang ada di dalam suatu perusahaan digunakan sebagai salah satu pertimbangan yang akan dilihat oleh investor untuk melakukan investasi. Semakin tingginya *leverage* yang ada pada suatu perusahaan dapat diartikan sebagai hal yang positif untuk melakukan investasi di masa yang akan datang agar mendapatkan pendapatan yang semakin tinggi.

Selain itu penelitian yang ditulis oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), terkait tentang peran CSR dalam memoderasi pada pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, dimana variabel CSR sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial.

Berbeda dengan penelitian yang ditulis oleh Tiffani (2017), yang penelitiannya memberikan hasil bahwa CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih berfokus pada tingkat *leverage* perusahaan. Investor di Indonesia cenderung lebih tertarik pada *capital gain* harian saham yang merupakan keuntungan jangka pendek sedangkan kegiatan CSR dimaksudkan untuk investasi jangka panjang sehingga dampak penerapan CSR belum dapat dirasakan.

2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan merupakan konsep yang berkaitan erat antara perusahaan dengan masyarakat yang dimana hubungan tersebut harus selalu dijaga agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Keberlanjutan sebuah perusahaan juga berkaitan erat dengan strategi dan praktik yang dilakukan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan tersebut. Strategi yang dimaksud adalah strategi yang ditujukan terhadap lingkungan tetapi tentunya dengan mempertimbangkan faktor-faktor terkait bagaimana bisnis dapat beroperasi pada lingkungan sosial, budaya, dan ekonomi serta dapat membangun sebuah perusahaan yang bertahan dalam jangka waktu yang panjang melalui adanya transparansi dan juga pengembangan yang tepat (Mardikanto, 2014).

Adanya pelaksanaan CSR yang baik pada perusahaan, akan juga akan memberikan dampak positif tidak hanya bagi perusahaan itu sendiri tetapi juga bagi pihak eksternal perusahaan. Tanggung jawab sebuah perusahaan

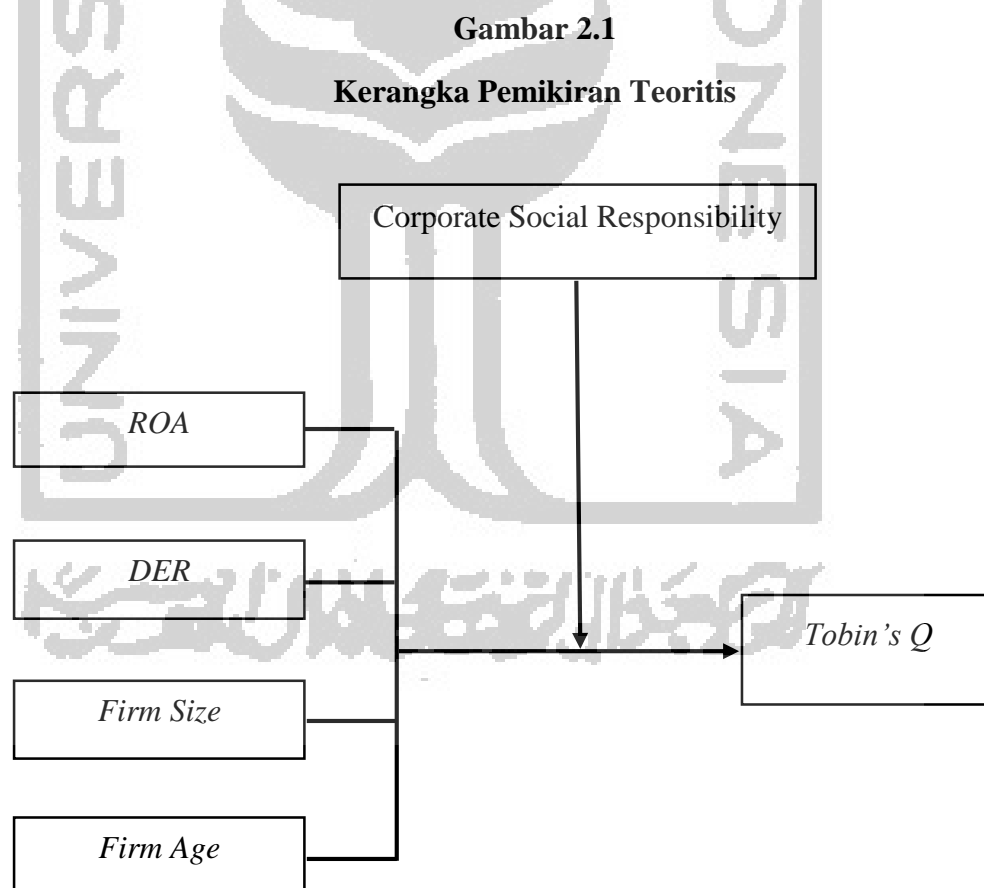
dapat dimulai dari keinginan perusahaan itu untuk dapat beroperasi secara *sustainable*. Setiap perusahaan tentunya selalu berusaha dalam memaksimalkan laba demi meningkatkan nilai dari perusahaan dan dapat menjaga eksistensi dari perusahaan tersebut. Karena pada umumnya, investor akan melihat baik atau tidaknya nilai pada suatu perusahaan dari profitabilitas perusahaan tersebut.

Dengan adanya *leverage* juga tidak selalu membuat nilai perusahaan menurun. Bahkan dengan adanya *leverage* perusahaan dapat lebih dimanfaatkan sebagai sumber modal dan aset yang dapat digunakan sebagai usaha perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas yang lebih tinggi sehingga dengan meningkatnya profitabilitas maka akan menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh Linawaty dan Ekadjaja (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang di proksi dengan menggunakan DER memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap PBV. Hasil yang ada pada penelitian ini mengartikan bahwa *leverage* yang ada di dalam suatu perusahaan digunakan sebagai salah satu pertimbangan yang akan dilihat oleh investor untuk melakukan investasi. Semakin tingginya *leverage* yang ada pada suatu perusahaan dapat diartikan sebagai hal yang positif untuk melakukan investasi di masa yang akan datang agar mendapatkan pendapatan yang semakin tinggi.

Nilai perusahaan dapat tumbuh secara *sustainable* ketika perusahaan tersebut bisa menjaga keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidupnya. Pembangunan yang *sustainable* bagi sebuah perusahaan adalah bukan hanya bagaimana perusahaan tersebut dapat memajukan ekonominya dalam jangka panjang, tetapi pembangunan yang berkelanjutan juga mencakup pada lingkup kebijakan, pembangunan sosial dan perlindungan lingkungan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis yaitu sebagai berikut:



2.3 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, sampai dengan aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Susilawati, 2012).

Sedangkan nilai perusahaan dinilai sangat penting, karena dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Besarnya tingkat profitabilitas akan menjadikan daya tarik dari perusahaan bagi investor yang nantinya akan memberikan hal yang positif untuk investor ketika melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan *return*. Seberapa besar tingkat *return* yang diperoleh dapat memperlihatkan baik atau tidaknya nilai perusahaan yang akan dinilai oleh investor. perusahaan yang dapat berhasil dalam mendapatkan keuntungan yang tinggi, akan memberikan motivasi kepada para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari

perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin baik dengan adanya peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini, profitabilitas di proksi menggunakan ROA. ROA dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan atau diinvestasikan dalam suatu periode. ROA akan menunjukkan tingkat *return* dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan.

Peningkatan profitabilitas yang memberikan daya tarik akan membuat investor semakin tertarik pada perusahaan tersebut karena besarnya pengembalian atau *return* yang diperoleh akan semakin tinggi. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan profitabilitas (Sudana, 2015).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabrina, dkk (2016) serta Ayu dan Suarjaya (2017) yang menunjukkan bahwa semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan. Sehingga profitabilitas akan memperlihatkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba untuk para pemegang saham atau investor yang mana hal tersebut juga yang akan menjadi pertimbangan dalam

menentukan baik atau tidaknya nilai perusahaan tersebut di mata investor dari segi keuangannya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi menggunakan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningtyas dan Hadiprajitno (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin naik profitabilitas perusahaan maka kemungkinan akan terjadinya kenaikan pula terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia, dkk (2013), terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimana perusahaan yang memiliki tingkat laba yang stabil dan dapat meningkatkan laba dianggap sebuah sinyal yang positif oleh para investor. Karena perusahaan akan dinilai memiliki kinerja yang baik ketika adanya peningkatan laba pada perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor.

Oleh karena itu, profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemegang saham karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan oleh para pemegang saham dan profitabilitas juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu

seberapa banyak dana yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada para pemilik saham.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dengan adanya *leverage*, perusahaan dapat menilai sejauh mana perusahaan tersebut dapat menggunakan dana yang dipinjam. Sumber dana yang dimiliki perusahaan melalui utang atau pinjaman dapat memengaruhi tingkat *leverage* perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, hal tersebut mengartikan bahwa perusahaan memiliki sumber dana yang tinggi dari utang (Husnan dan Pudjiastuti, 2015)

Leverage ini dimanfaatkan perusahaan dengan maksud untuk mendapatkan pengembalian atau return yang besar dari dana yang dipinjam. Jika penggunaan utang ini melebihi aktiva, hal ini juga akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, jika sumber dana dari pinjaman atau utang ini dapat digunakan dan dikelola dengan baik oleh perusahaan, hal tersebut akan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memberikan dampak yang positif baik untuk perusahaan dan juga pemegang saham. Tingkat laba atau profit pun akan semakin meningkat

dimana hal tersebut juga akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di mata investor sebagai pemegang saham.

Menurut penelitian yang ditulis oleh Pratama dan Wiksuana (2016) memberikan hasil bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan PBV. nilai pada koefisien regresi yang positif mengartikan bahwa ketika nilai DER pada perusahaan semakin tinggi, maka PBV pun akan meningkat. Tingginya perusahaan yang menggunakan sumber dana yang berasal dari utang, akan membuat nilai pada perusahaan semakin meningkat.

Sedangkan penelitian yang ditulis oleh Wahyu dan Mahfud (2018) menunjukkan bahwa peningkatan pada DER akan diikuti oleh peningkatan PBV. Keputusan perusahaan memilih pendanaan dengan menggunakan hutang akan lebih diminati oleh investor jika dibandingkan dengan perusahaan yang memilih menerbitkan saham baru. Karena semakin banyak saham beredar maka akan menurunkan return yang akan diperoleh oleh investor. Sedangkan pendanaan dengan hutang tidak akan membuat harga saham turun apabila beban yang ditimbulkan lebih kecil daripada manfaat penggunaan hutang. Sehingga peningkatan penggunaan hutang akan dapat meningkatkan PBV.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang ditulis oleh Linawaty dan Ekadjaja (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang di proksi dengan menggunakan DER memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap PBV. Hasil yang ada pada penelitian ini

mengartikan bahwa *leverage* yang ada di dalam suatu perusahaan digunakan sebagai salah satu pertimbangan yang akan dilihat oleh investor untuk melakukan investasi. Semakin tingginya *leverage* yang ada pada suatu perusahaan dapat diartikan sebagai hal yang positif untuk melakukan investasi di masa yang akan datang agar mendapatkan pendapatan yang semakin tinggi.

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Moderasi CSR pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, nilai perusahaan dapat tumbuh secara *sustainable* ketika perusahaan dapat memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidupnya. Yang mana dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan maupun masyarakat yang dapat dilakukan pada berbagai kegiatan guna untuk proses pembangunan ekonomi jangka panjang.

Investor akan memberikan respon yang positif ketika perusahaan dapat memperlihatkan kinerja sosial dan juga lingkungan yang, dimana hal tersebut akan mempengaruhi harga saham untuk melihat seberapa baik nilai perusahaan. Keraguan pun akan muncul ketika perusahaan tidak mempunyai kinerja sosial dan lingkungan yang buruk, yang mana hal tersebut akan membuat turunnya harga saham dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Adanya CSR sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam mengatasi masalah sosial dan lingkungan yang dapat disebabkan oleh aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, CSR dapat menjadi salah satu faktor yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Hadi, 2011).

Menurut penelitian yang ditulis oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014), memperlihatkan bahwa pada pengaruh CSR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (antara variabel ROA dan alokasi biaya CSR) dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun dengan mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut.

Hal ini didukung oleh penelitian yang ditulis oleh Uadiale dan Fagbemi (2012), Vintila dan Duca (2013) serta Mulyadi (2012) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan juga signifikan pada pengungkapan CSR dan CSR dapat memoderasi

hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai profitabilitas akan membuat semakin banyaknya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dan artinya pada ketika pengungkapan CSRnya semakin tinggi, maka investor akan menilai nilai pada perusahaan tersebut semakin baik. Hasil penelitian dari Fodio, *et al* (2013) menemukan bahwa nilai perusahaan dan total skor CSRnya cenderung saling menguatkan. Melakukan tanggung jawab sosial dengan baik akan menghasilkan perusahaan menjadi lebih baik juga dan dengan demikian, alokasi dana untuk usaha CSR tidak merusak kesejahteraan pemegang saham perusahaan.

Oleh karena itu, dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik pula oleh para investor. Sehingga perusahaan tidak hanya bisa mengendalikan potensi keuangan pada perusahaan saja, tetapi juga perusahaan harus dapat mengontrol potensi non keuangan yang ada pada perusahaan tersebut agar dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai pada suatu perusahaan untuk jangka yang panjang. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena hal tersebut juga dilakukan guna untuk mencapai tujuan perusahaan dan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Hal tersebut diperkuat oleh pendapat Funawati (2017) yang mengatakan bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar akan

menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar. Artinya nilai dari perusahaan pun akan semakin meningkat di mata para investor. Sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas.

H3 : CSR dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Moderasi CSR pada Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

CSR adalah kegiatan dan tindakan yang dilakukan sebagai pertanggungjawaban sosial pada suatu perusahaan yang berasal dari berbagai kegiatan operasional melalui cara dengan menggabungkan yang bukan hanya mementingkan masalah keuntungan, tetapi juga memberikan kontribusi positif pada masyarakatnya dan memiliki peran aktif dalam menjaga kelestarian lingkungannya.

Sedangkan *leverage* merupakan sebuah kemampuan yang dapat dilakukan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu berupa utang. Adanya peningkatan rasio *leverage* memang akan menunjukkan tingginya perusahaan dalam kebutuhan dana melalui utang dan dapat menimbulkan resiko bagi kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri.

Utang dianggap sebagai instrumen penting yang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dana tersebut dapat dikelola

dengan tepat (Sartono, 2015). Dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, diharapkan dapat membuat sumber dana perusahaan yang berasal dari utang tersebut dapat dikelola dengan sebaik mungkin, sehingga sumber dana ini digunakan untuk memacu kinerja perusahaan dan membiayai berbagai kegiatan produktif seperti peningkatan pengungkapan CSR. Dimana hal tersebut nantinya dapat mempengaruhi tingkat laba perusahaan dan membuat nilai perusahaan semakin baik.

Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat menilai perusahaan dengan baik pula (Rustiarini, 2010). Didukung oleh penelitian yang ditulis Sembiring (2006), bahwa meskipun tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tinggi, tetapi terdapat hubungan yang baik antara perusahaan dan *debtholders* serta mampu memberikan informasi sosial perusahaan yang baik maka perusahaan tersebut diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan meskipun memiliki ketergantungan yang tinggi pada utang.

Sedangkan pada penelitian yang ditulis oleh Saputra (2016), menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara lebih luas dari pada perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* yang lebih rendah. Karena, semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan, maka akan semakin

banyak informasi yang diperoleh investor sebagai pemegang saham. Sehingga investor pun akan memperoleh keyakinan atas terjaminnya hak mereka sebagai pemegang saham perusahaan.

Selanjutnya menurut penelitian yang ditulis oleh Putri dan Christiawan (2014), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap jumlah dari pengungkapan CSR. Hal tersebut memperlihatkan bahwa semakin besar aliran dana yang bersumber dari utang, maka akan mendorong peningkatan jumlah pengungkapan CSR yang ada pada perusahaan. Sehingga semakin besar tingkat utang dapat mendorong peningkatan efektivitas dari manajemen perusahaan dalam melaksanakan kegiatan produksi untuk mendapatkan laba yang lebih besar serta mendorong akan jumlah pengungkapan CSR secara lebih baik, sehingga perusahaan akan tetap dinilai dengan baik.

H4 : CSR dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.