

PENGARUH PROFITABILITAS DAN DANA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

SKRIPSI



Oleh

OCHE RISNA EKA TIARI

NIM:14510051

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

PENGARUH PROFITABILITAS DAN DANA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

OCHE RISNA EKA TIARI

NIM:14510051

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN DANA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

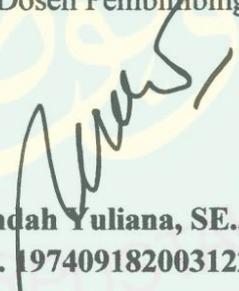
SKRIPSI

Oleh

OCHE RISNA EKA TIARI

NIM: 14510051

Telah Disetujui, 03 April 2018
Dosen Pembimbing


Dr. Indah Yuliana, SE., MM.
NIP. 197409182003122004

Mengetahui:
Ketua Jurusan,




Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN DANA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

SKRIPSI

Oleh

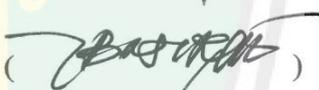
OCHE RISNA EKA TIARI
NIM: 14510051

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 10 Mei 2018

Susunan Dosen Penguji

1. Ketua Penguji
Dr. Basir. S., S.E., M.M.
NIDT 1987082520160801 1 044
2. Sekretaris/Pembimbing
Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M.
NIP 19740918 200312 2 004
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, M.M.
NIP 19670816 200312 1 001

Tanda Tangan

()
()
()

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, M.M.
NIP 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Oche Risna Eka Tiari
NIM : 14510051
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS DAN DANA *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 14 Mei 2018

Hormat saya,



Oche Risna Eka Tiari

NIM : 14510051

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur yang mendalam kepada Allah SWT yang telah memberikan saya kekuatan dan kemudahan, karya skripsi ini saya persembahkan untuk:

Seluruh keluarga saya tercinta terutama Bapak dan Ibu tercinta yang telah sabar mendidik dan mendoakan demi kebaikan dan kesuksesan saya, serta adik, nenek, kakek dan segenap keluarga besar yang selalu mengerti dan memberikan motivasi serta doa bagi saya,

Untuk dosen dan karyawan yang telah membantu dalam menuntaskan jenjang pendidikan saya: Bu Indah, Bu Fitriyah, Bu Ulfi, Pak Sulhan, Mas Candra, Sahabat suka dan duka Nur Riska, Rani, Anggun, Endah, Alfiani, Kurnia Nurul, Fitria Liana, Nurul Inayati,

Teman-teman manajemen angkatan 2014 yang selalu memberi warna dalam masa perkuliahan saya, terkhusus untuk manajemen B 2014,

Seluruh rekan Pondok Putri Al-Hasyim, rekan Aslab Manajemen dan Statistik, serta seluruh rekan Kopma Padang Bulan UIN Malang

Semoga Allah selalu menyertakan rahmat dan kebaikan pada mereka semua

Aamiin.....

MOTTO

Berikan yang Terbaik yang Bisa Kamu Lakukan

Selalu Sabar, Ikhlas, Bersyukur dan Tetap Tersenyum apapun keadaan yang menimpamu

Berusaha, kerja keras dan ikhtiar, maka hasil tidak akan pernah mengkhianati proses

Jangan meminta yang menurut kita baik, tetapi mintalah apa yang menurut Allah terbaik untuk kita

Bertemanlah tanpa pamrih, bersahabatlah tanpa pamrih, maka kamu akan menemukan teman dan sahabat yang sesungguhnya

*“Barang siapa menempuh suatu jalan untuk mencari ilmu maka Allah akan memudahkan padanya jalan menuju ke surga”
(H.R. Muslim)*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Dana *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016)” dapat terselesaikan. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadiran baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni agama Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. Ei selaku Wali Dosen.
5. Ibu Dr. Indah Yuliana, SE., MM selaku Dosen Pembimbing.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Kedua Orang Tuaku Ayahanda Arif Efendi dan Ibunda Sutiati yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
8. Saudara laki-lakiku, Rendy Surya Almada dan tentunya tak lupa seluruh keluarga besarku yang senantiasa memberikan doa serta dukungan baik secara moril dan spiritual.
9. Seluruh teman-teman seperjuanganku, Anggun Sulis S, Nur Riska Agustina, Rani Novitasari, Alfiani Rofiqoh dan Kurnia Nurul Hidayah yang telah berjuang bersama-sama untuk memperoleh gelar Sarjana serta yang senantiasa meluangkan waktu dan tenaganya untuk menemani dan memberikan semangat serta doa dalam penulisan skripsi ini.
10. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
11. Seluruh teman-teman kontrakan hijau putri Al-Hasyim, Fitria Liana, Endah, Novi, Aulia, Vitana, Elfa, Dwil, Maria, Fitri teh manis, Ismi, Ririn dan Arista yang senantiasa meluangkan waktu dan memberi semangat.
12. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan dan jauh dari kata sempurna mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak.

Malang, 17 Mei 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris dan Bahasa Arab)	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	01
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Batasan Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	16
2.2 Kajian Teoritis	27
2.2.1 Teori <i>Signalling</i>	27
2.2.2 Teori <i>Stakeholder</i>	29
2.2.3 Teori Legitimasi	30
2.2.4 Profitabilitas	31
2.2.5 <i>Corporate Social Responsibility</i>	34
2.2.5.1 Pengertian <i>Corporate Social Responsibility</i>	34
2.2.5.2 Perusahaan yang Wajib Melaksanakan <i>Corporate Social Responsibility</i>	36
2.2.5.3 Dana <i>Corporate Social Responsibility</i>	37
2.2.5.4 Prinsip-Prinsip <i>Corporate Social Responsibility</i>	38
2.2.6 Nilai Perusahaan	40
2.2.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan	40
2.2.6.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	42
2.2.7 Kinerja Lingkungan	44
2.2.7.1 Pengertian Kinerja Lingkungan	44
2.2.7.2 Faktor Perusahaan Melakukan Manajemen Lingkungan	45

2.2.7.3 Pengukuran Kinerja Lingkungan.....	46
2.3 Kerangka Konseptual	47
2.4 Hipotesis Penelitian.....	49
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	50
2.4.2 Pengaruh Dana <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	51
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi	52
2.4.4 Pengaruh Dana <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi	54
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	56
3.2 Lokasi Penelitian.....	56
3.3 Populasi dan Sampel	56
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	58
3.5 Data dan Jenis Data	60
3.6 Teknik Pengumpulan Data	60
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	61
3.7.1 Variabel Bebas	61
3.7.2 Variabel Terikat	63
3.7.3 Variabel Moderasi	64
3.8 Analisis Data	66
3.8.1 Statistik Deskriptif.....	66
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	66
3.8.3 <i>Moderating Regresion Analysis</i> (MRA)	68
3.8.4 Uji Hipotesis.....	70
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	72
4.1.1 Gambaran Umum <i>Indeks Sustainable and Responsible Investment</i> (SRI) Kehati	66
4.1.2 Analisis Deskriptif.....	77
4.1.2.1 Nilai Perusahaan	77
4.1.2.2 Profitabilitas	79
4.1.2.3 Dana <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	84
4.1.2.4 Kinerja Lingkungan.....	86
4.1.3 Statistik Deskriptif.....	88
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	90
4.1.4.1 Uji Normalitas.....	91
4.1.4.2 Uji Multikolinearitas	92
4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas	93
4.1.4.4 Uji Autokorelasi.....	95
4.1.5 Uji Hipotesis.....	95
4.1.5.1 Koefisien Determinasi.....	95
4.1.5.2 Uji t-test (Parsial)	96

4.1.5.3 Uji MRA (<i>Moderating Regression Analysis</i>)	98
4.2 Pembahasan	101
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	101
4.2.2 Pengaruh Dana <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	108
4.2.3 Pengaruh Moderasi Variabel Kinerja Lingkungan pada Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	116
4.2.4 Pengaruh Moderasi Variabel Kinerja Lingkungan pada Hubungan <i>Dana Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai perusahaan	121
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	127
5.2 Saran.....	128
DAFTAR PUSTAKA.....	130



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan yang Masuk Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016.....	57
Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-Kehati	59
Tabel 3.3 Daftar Nama Perusahaan yang digunakan Sebagai Sampel Penelitian ..	59
Tabel 3.4 Kriteria Peringkat Proper	64
Tabel 3.5 Definisi Operasional.....	65
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Konsisten Masuk Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016.....	75
Tabel 4.2 Nama Perusahaan dan Penilaian PROPER.....	87
Tabel 4.3 Deskriptif Variabel Penelitian pada Indeks SRI-Kehati.....	89
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas.....	91
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	93
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Korelasi Rank Sparman (Uji Gletser)	94
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	95
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi	96
Tabel 4.9 Hasil Uji-t	96
Tabel 4.10 Hasil Uji Moderasi Variabel ROA	98
Tabel 4.11 Hasil Uji Moderasi Variabel ROE.....	99
Tabel 4.12 Hasil Uji Moderasi Variabel ROE.....	100
Tabel 4.13 Hasil Uji Moderasi Variabel Dana CSR.....	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	43
Gambar 3.1 Model Hubungan Regresi dengan Variabel Moderasi.....	68
Gambar 4.1 Mekanisme Pemilihan Indeks SRI-Kehati	73

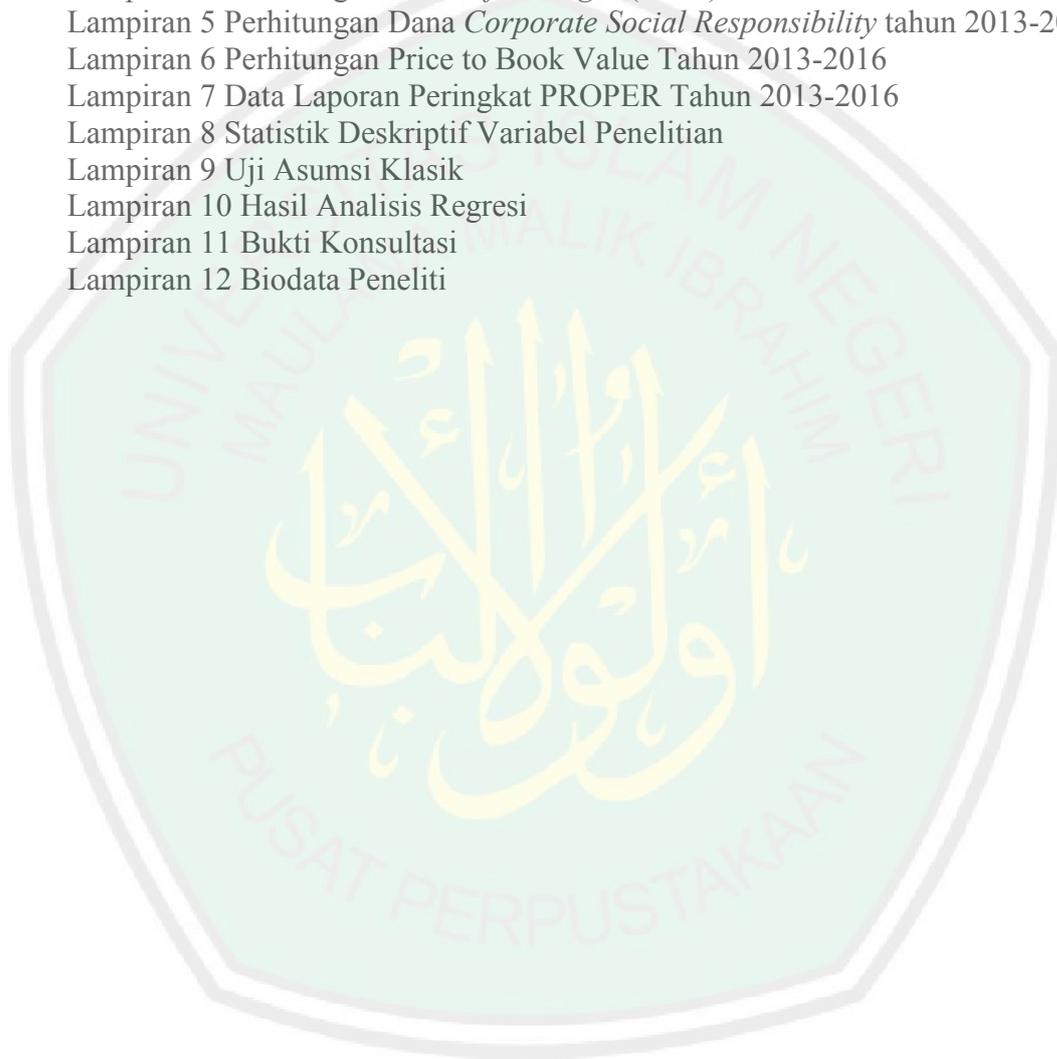


DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perkembangan Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Dana <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016 (dalam Satuan)	09
Grafik 4.1 Rata-Rata <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016	77
Grafik 4.2 Rata-Rata <i>Return on Assets</i> (ROA) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016	79
Grafik 4.3 Rata-Rata <i>Return on Equity</i> (ROE) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016	81
Grafik 4.4 Rata-Rata <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016	83
Grafik 4.5 Rata-Rata Dana <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016	85

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 Perhitungan *Return on Assets* (ROA) Tahun 2013-2016
- Lampiran 3 Perhitungan *Return on Equity* (ROE) Tahun 2013-2016
- Lampiran 4 Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) Tahun 2013-2016
- Lampiran 5 Perhitungan Dana *Corporate Social Responsibility* tahun 2013-2016
- Lampiran 6 Perhitungan Price to Book Value Tahun 2013-2016
- Lampiran 7 Data Laporan Peringkat PROPER Tahun 2013-2016
- Lampiran 8 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
- Lampiran 9 Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 10 Hasil Analisis Regresi
- Lampiran 11 Bukti Konsultasi
- Lampiran 12 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Tiari, Oche Risna Eka. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas dan Dana *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi”.

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Dana *Corporate Social Responsibility*, Kinerja Lingkungan.

Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka pendapatan dan kemakmuran pemegang saham juga naik dan berdampak baik pada meningkatnya nilai perusahaan. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai salah satu aspek penilaian investor yang berkaitan dengan pencapaian laba dalam mengukur kinerja perusahaan. Paradigma single bottom line dimana perusahaan hanya berorientasi pada profit telah bergeser menuju *triple bottom line*, yaitu tidak hanya mementingkan kepentingan ekonomi, melainkan juga komitmen terhadap lingkungan (*planet*) dan manusia (*people*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dan mengetahui apakah kinerja lingkungan dapat dijadikan sebagai variabel moderasi pada hubungan profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 12 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, dan analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan software SPSS 16.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya dana *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara kinerja lingkungan secara signifikan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Tiari, Oche Risna Eka. 2018. *THESIS*. Title: “*The Influence of Profitability and Corporate Social Responsibility Expenditure with Environmental Performance as a Moderation Variable*”.

Advisor : Dr. Indah Yuliana, SE., MM.

Keyword : *Company’s Value, Profitability, Corporate Social Responsibility Expenditure, Environmental Performance*

The Company’s value can provide shareholders wealth if the stock price of the firm increases. The higher of stock price of a company, the income and welfare of shareholders will also increase and give a good impact in increasing the value of the company. Profitability can be used as one of aspect of the investors assessment related to the achievement of profits in measuring the performance of a company. Single bottom line paradigm where company is only in profit-oriented that has shifted toward the tripple bottom line. Not only for the benefit of economic, but also commitment toward the environment (planet) and mankind (people). This study aimed to determine the effect of profitability and Corporate Social Responsibility expenditure to company’s value and determine whether the environmental performance could be used as a variable of moderation on the relationship of profitability and Corporate Social Responsibility expenditure to company’s value.

The population of this research consisted of the companies that included in Index SRI-Kehati year of 2013-2016. The samples of the research were taken by purposive sampling technique, which amounted to 20 companies. Data analysis method used descriptive analysis, and data analysis used multiple linear regression analysis technique and Moderating Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS 16 Software.

The result of the research showed that the profitability had a positive and significant influence to company’s value. The Corporate Social Responsibility expenditure had no influence and not significant to company’s value. The environmental performance was significantly to moderate the influence of profitability and Corporate Social Responsibility expenditure to company’s value

الملخص

تيسارى، أوج رسنا ايكا ،. 2018، البحث العنوان: "تأثير الربحية والمسؤولية الاجتماعية مقابل قيمة الشركة مع الأداء البيئي كمغير معتدل
المشرفة : دكتور انده يوليانا
الكلمات الرئيسية : قيمة الشركة، الربحية، صندوق المسؤولية الاجتماعية للشركات، اجزاء البيئة،

قيمة الشركة يجوز إعطاء ثروة المساهمين إذا ارتفعت أسعار الاسهم العالى سمرالسهم. ثم ارتفع أيضا دخل وثروة المساهمين. وأترحسن حلى قيمة الشركة. الربحية يجوز جعل من بعض تعيم المستثمرين الصلة تحقيق الأرباح فى قياس الأداء الشركة. نهودح خط القاع اين الشركة يستهدف الربح فقدتفيد الى التلا ثيةخط القاع. ليس فقدنعلق أهمية على المصالح الاقصادين بل التزام تجاه الارضوالناس هذه الدرسة يعلم تأثير الربحية والمسؤولية الاجتماعية وتأثيرقيمة الشركة ويعلم ماالاداء الي يجوز جعلة كمغير معتدل فى تأثير الربحية والمسؤولية الاجتماعية الشركات مقابل قيمة الشركة.

السكان فى هذه البحث هو الشركة اللاتى أدرجت فى مؤشر SRI-Kehati فى السنة 2013-2016. الاقتصادالدرسة ثم احدف اعينة فى هذه الدرسة تبقنية التى بلغت ١٢ الشركة. وتحليل البيانات المستحذفة جزئيا. وقليل البيات سيخدم التحليل الخطى المذدوج تحليل الانحدار المعتدل (مارا) مع مساعة البرمجات SPSS 16.

حصول النتائج أظهرت تأثيرالربحية الاجابية وكبير ضد قيمة الشركة العكس المؤلية الاجتماعية الشركات ليس تأثيرو لا صند على قيمة الشركة: فى لمحة الاداء البيئى كبير صند منقير المعتدل حبل بين تأثير الربحية والمسؤولية الاجتماعية صند قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian merupakan sektor sentral suatu negara yang berpengaruh terhadap sosial, politik serta budaya. Pertumbuhan ekonomi salah satunya dipengaruhi oleh investasi. Dikutip dari ekbis sindonews.com (2017) bahwa perekonomian yang tumbuh baik dapat dilihat dari pertumbuhan penggalangan dana jangka panjang, sehingga pasar modal menjadi media untuk berinvestasi dan menyalurkan dana yang berdampak positif bagi perusahaan maupun investor sehingga membantu pembiayaan operasional perusahaan. Karena itu pertumbuhan dan perkembangan investasi akhirnya menjadi penggerak perekonomian.

Tujuan investor menanamkan sahamnya di pasar modal ialah untuk memperoleh laba (*return*). Tentunya terdapat berbagai resiko yang dihadapi oleh investor, sehingga untuk mengurangi resiko yang tidak pasti, para investor perlu berbagai informasi baik perusahaan, kondisi politik, sosial ekonomi maupun budaya. Informasi yang diperoleh berasal dari dalam perusahaan maupun informasi lain yang relevan yang biasanya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan maupun tahunan perusahaan. Informasi-informasi yang diterbitkan tersebut berhubungan dengan *signalling theory*.

Teori sinyal merupakan tindakan perusahaan memberi sinyal kepada investor bagaimana manajemen memandang sebuah perusahaan. Teori sinyal membahas tentang sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) dapat

disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan memberi sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif sedikit dan lambat dibandingkan pihak manajemen (Brigham & Houston, 2011: 184). Secara garis besar *signalling theory* berkaitan dengan erat dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat dijadikan untuk mengambil keputusan bagi investor karena termasuk bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. disamping itu, perusahaan juga memberi informasi kepada pihak luar terkait tanggungjawab sosial perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang mendasarkan atas tindakan terkait kepedulian perusahaan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik, tetapi lebih kearah sosial kemasyarakatan (*Social Stakeholder*). Fenomena ini terjadi karena tuntutan masyarakat akibat *negative externalities* serta ketimpangan sosial. Tanggung jawab perusahaan awalnya diukur sebatas indikator ekonomi, saat ini telah bergeser dengan memperhitungkan faktor sosial *stakeholder*, baik internal maupun eksternal perusahaan (Hadi, 2011: 93). Perusahaan mengatasi ketimpangan sosial dengan pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) untuk menanggapi keprihatinan atas tingginya kerusakan lingkungan hidup dan sumber daya alam yang didasarkan atas tiga pilar (*triple bottom line*) yaitu sosial, ekonomi dan lingkungan serta pedoman mendorong transparansi dan akuntabilitas perusahaan (Solihin, 2008: 26). Konsep ini menjelaskan bahwa keberlanjutan perusahaan

bergantung kepada seberapa besar perusahaan mampu bertanggungjawab terhadap dampak yang ditimbulkan dari aktivitas perusahaan.

Dampak yang ditimbulkan dari tanggung jawab perusahaan sesuai dengan teori legitimasi. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai suatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian legitimasi merupakan manfaat atau sumberdata potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*) (O'donovan, 2002). Teori legitimasi menjelaskan bahwa tingkat kepatuhan perusahaan dalam mengungkapkan informasi lingkungan dipengaruhi oleh pandangan masyarakat. Dengan perusahaan melakukan tanggungjawab sosial dan ekonomi yang baik maka hal ini menjadi nilai tambah dan reputasi yang baik bagi investor dan masyarakat sehingga akan berdampak pada meningkatnya citra, reputasi serta nilai perusahaan (Hadi, 2011: 87).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan sehingga dapat memberi kemakmuran maksimal bagi pemegang saham ketika harga saham perusahaan meningkat sebagai cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen (Rodoni dan Ali 2014: 04). Investor mengamati nilai perusahaan melalui pergerakan harga saham, sehingga nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya bahwa tidak hanya terfokus pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi lebih ke prospek dimasa mendatang.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang tercermin dari harga pasar saham. Saham dapat memberi peluang keuntungan yang tinggi, namun dengan risiko yang tinggi pula. Investor perlu

melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan, bisa dilakukan melalui analisis teknikal untuk melihat pola pergerakan saham di masa lalu melalui grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang. Selain itu melalui analisis fundamental yang didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham (Sambora, dkk, 2014).

Hasil penelitian Taswan (2003) menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka pendapatan para pemegang saham juga akan meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Salah satu cara untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *price book value* (PBV). Semakin besar nilai PBV maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini karena PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari sisi keuangan perusahaan, salah satunya dengan melihat laporan keuangan. Laporan keuangan jadi bagian penting dari analisis fundamental karena terdapat rasio profitabilitas yang digunakan investor untuk mengambil keputusan. Profitabilitas tinggi menjadi sinyal baik yang menunjukkan kinerja perusahaan sehingga investor tertarik berinvestasi dalam surat berharga/saham. Ketika permintaan saham meningkat maka harga saham juga meningkat. Hal ini menunjukkan respon positif dari investor terkait sinyal dari perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Menurut Mulyadi (2006: 33) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, oleh karena itu rasio ini menggambarkan tentang hasil aktiva dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Mardiyati, dkk, 2012).

Sudana (2009: 25) menyatakan bahwa dalam mengukur profitabilitas bisa dilakukan dengan beberapa cara, diantaranya yaitu *return on assets*, *return on equity* dan *net profit margin*. *Return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. *Return on equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *net profit margin* (NPM) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pencapaian penjualan perusahaan.

Perusahaan yang bisnisnya ingin tumbuh dan berkembang secara berkelanjutan, maka perusahaan harus mengelola dengan baik dan memberi nilai tambah kepada masyarakat serta lingkungan, karena itu penghijauan bisnis menjadi penting dan mendesak (Lako, 2014: 38). Tumbuhnya perusahaan diiringi peningkatan nilai perusahaan akan memotivasi perusahaan untuk meningkatkan kualitas baik dari segi manajemen maupun produk yang dihasilkan namun dengan

tidak mengabaikan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dapat dilihat melalui kinerja lingkungan. Menurut Suharto (2011: 44) kinerja lingkungan merupakan hasil yang diukur dari sistem manajemen lingkungan, berkaitan dengan aspek lingkungan dari pengendalian organisasi.

Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup membentuk program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) merupakan program pengawasan terhadap industri yang bertujuan mendorong ketaatan industri terhadap peraturan lingkungan hidup. Hal ini sebagai bentuk pentaatan lingkungan hidup dengan menilai kinerja lingkungan perusahaan dan memacu perusahaan agar semakin baik dalam usaha peduli lingkungan. PROPER dimaksudkan agar para *stakeholder* dapat aktif dalam menyikapi informasi terkait peringkat PROPER serta mendorong perusahaan untuk terus melakukan inovasi dalam pengelolaan lingkungan. Dengan melakukan upaya pengelolaan hidup diharapkan dampak yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan dapat diminimalisir. Respon baik atas program PROPER terus meningkat yang ditunjukkan dengan jumlah kenaikan peserta setiap tahun. (Laporan PROPER, 2016).

Informasi dalam penilaian kinerja lingkungan memungkinkan bahwa pengelolaan lingkungan yang baik memiliki nilai tambah dan reputasi baik bagi masyarakat dan investor. Reputasi yang baik oleh investor dijelaskan Wiranata dan Wirajaya (2014) bahwa investor bereaksi ketika pengumuman peringkat kinerja lingkungan dilakukan dengan laporan tahunan untuk menggambarkan tanggungjawab lingkungan dan keuangan yang baik. Hal ini menarik investor

karena dana yang diinvestasikan tidak hanya untuk meningkatkan laba tetapi juga untuk sosial kemasyarakatan.

Terdapat dua sumber tekanan perusahaan terkait lingkungan, pertama, terbatasnya Sumber Daya Alam (SDA) yang menjadi kendala utama bisnis dan mengancam makhluk. *Kedua*, keterbatasan SDA menyeting arah pasar sehingga dihadapkan pada banyaknya pihak yang peduli lingkungan. Kondisi ini memunculkan kemudian etika bisnis yang mewadahi tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan penerapan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Esty & Winston, 2006). CSR merupakan upaya manajemen yang dijalankan pelaku bisnis untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan berdasarkan keseimbangan pilar sosial, ekonomi dan lingkungan dengan memaksimalkan dampak positif serta meminimalkan dampak negatif (Leimona & Fauzi: 2008).

CSR dapat dijadikan indikator untuk menilai suatu perusahaan. besar kecilnya nilai dana CSR memberi dampak langsung bagi perusahaan karena mempengaruhi masyarakat dan investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. CSR diatur dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 pasal 74 ayat 1 tentang Perseroan Terbatas. Karena itu CSR merupakan kewajiban bagi perusahaan. Nilai perusahaan tumbuh berkelanjutan jika memperhatikan ekonomi, sosial dan lingkungan hidup sebagai keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dengan CSR yang baik maka nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor karena investor tertarik dengan informasi yang berkaitan dengan sosial dan kelestarian lingkungan (Ramadhani, 2012: 27). Menurut Chen dan Lee (2017) ketika investasi dalam CSR lebih banyak akan meningkatkan rasio

pemegang saham institusional dan perluasan skala perusahaan yang berdampak pada pertumbuhan laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan berpengaruh positif dengan adanya pelaksanaan CSR.

Dalam melaksanakan CSR, perusahaan mengeluarkan dana yang disebut pengeluaran tanggungjawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility Expenditure*. *CSR Expenditure* dapat berupa program yang mampu menaikkan kesejahteraan masyarakat, pemberian beasiswa, perbaikan infrastruktur serta memelihara lingkungan (Afandani, 2016). Dalam hal ini, investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki etika bisnis dan praktek karyawan yang baik, peduli lingkungan dan memiliki tanggung jawab sosial (Rafianto, 2015: 3). Sehingga nilai perusahaan akan semakin tinggi ketika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial dengan baik.

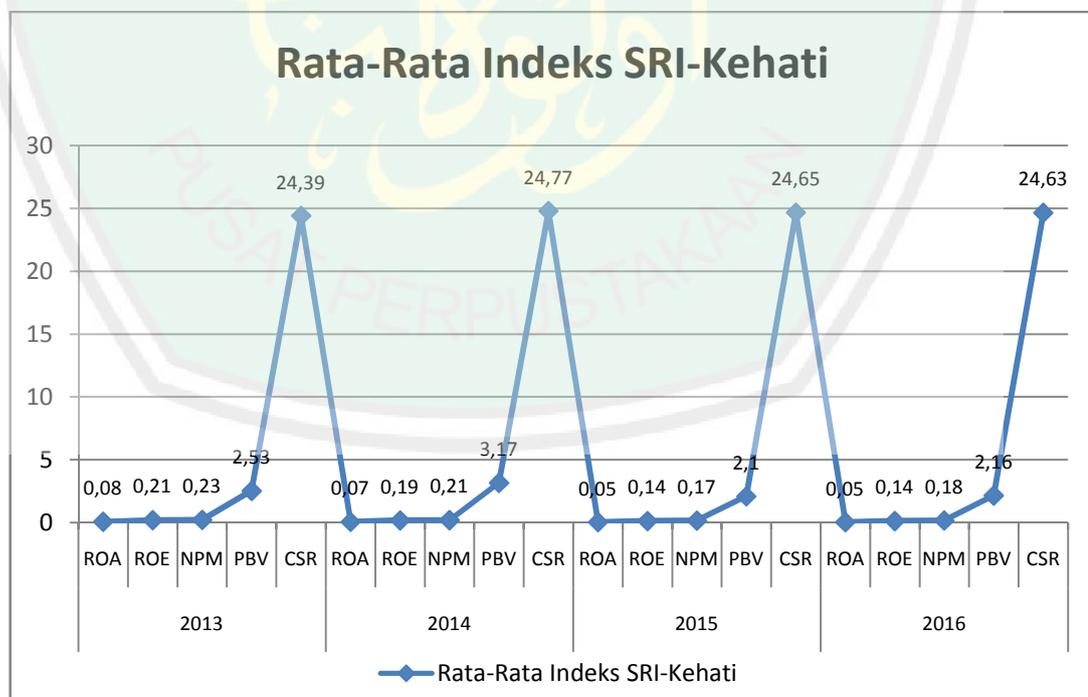
Tanggungjawab sosial dan kinerja lingkungan dapat dilakukan melalui investasi saham. Salah satu saham yang berhubungan dengan kepedulian lingkungan ialah Indeks *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)-Kehati yang merupakan salah satu indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdiri dari 25 saham dengan likuiditas dan nilai pasar yang tinggi. Dikutip dari www.kehati.or.id pada 09 November 2017 indeks SRI-Kehati merupakan indeks investasi Hijau (*green index*) pertama di ASEAN dan kedua di Asia berdasarkan data *Exchange and Sustainable Investment*. Indeks ini termasuk dalam kategori *socially responsible investing* atau *ethical investing*, yakni strategi investasi yang mempertimbangkan keuntungan finansial dan sosial yang membawa perubahan. Indeks SRI Kehati bertujuan memberi tambahan pedoman investasi dengan

membuat *benchmark* indeks baru khusus memuat emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam usaha berkelanjutan, kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik.

Indeks SRI-Kehati selama 8 tahun terakhir memiliki kinerja yang konsisten. Hal ini mengindikasikan adanya respon positif dari investor yang bersedia membayar harga premium dari saham emiten berkategori *Sustainable and Responsible* / konstituen indeks SRI-Kehati. Pola kinerja Indeks ini sesuai dengan tren investor di berbagai belahan dunia, yaitu selain aspek finansial juga mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan prinsip pembangunan berkelanjutan dalam mengambil keputusan investasinya (www.kehati.or.id).

Grafik 1.1

Perkembangan Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Dana Corporate Social Responsibility pada Perusahaan yang Masuk Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016 (dalam satuan)



Sumber: Data diolah, 2018

Grafik diatas menunjukkan bahwa dalam 4 tahun terakhir perkembangan profitabilitas, PBV dan dana CSR pada indeks SRI-Kehati mengalami perubahan yang tidak menentu. Tahun 2013-2014 indeks SRI-Kehati mengalami penurunan terlebih lagi ditahun 2015 terjadi penurunan yang drastis dikarenakan pada tahun tersebut ekonomi Indonesia sedang lesu sehingga menyebabkan indeks SRI-Kehati menurun seiring Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menurun.

Dikutip dari kompas yang dikases pada 09 November 2017 bahwa penyebab utama IHSG melemah adalah pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun serta inflasi tinggi seiring harga barang naik sehingga daya beli melemah serta ekspor impor lambat. Faktor lain ialah lesunya ekonomi China dan kebijakan kenaikan suku bunga Amerika Serikat (AS) yang menyebabkan investor asing menjual saham yang ada di Indonesia, hal inilah yang berdampak negatif pada laju IHSG. Kemudian pada tahun 2016 indeks SRI-Kehati mengalami kenaikan hingga akhir tahun dikarenakan perekonomian Indonesia sudah mulai membaik yang didukung dengan pertumbuhan konsumsi rumah tangga, perbaikan kinerja investasi serta peningkatan ekspor.

Indeks SRI-Kehati selama 8 tahun terakhir memiliki kinerja yang konsisten. Hal ini mengindikasikan adanya respon positif dari investor yang bersedia membayar harga premium dari saham emiten berkategori *Sustainable and Responsible* / konstituen indeks SRI-Kehati. Pola kinerja indeks ini sesuai dengan tren investor di berbagai belahan dunia, yaitu selain aspek finansial juga mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan prinsip pembangunan berkelanjutan dalam mengambil keputusan investasinya (www.kehati.or.id).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Ayu dan Suarjaya (2017) dan Manoppo dan Arie (2016) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pratama dkk (2017) menunjukkan hasil bahwa dana CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Penelitian mengenai kinerja lingkungan oleh Indahniati (2016) dan Lingga dan Suaryana (2017) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian Ardila dan Nurwani (2017) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Afandani (2016) dan Yudharma dkk (2016) menunjukkan bahwa dana CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu Ardila dan Nurwani (2017) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Tjahjono (2013) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, dengan teori-teori yang telah disampaikan sebelumnya dan keterkaitan antara penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka penulis tertarik untuk meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas dan Dana *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016”.

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah dana *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah kinerja lingkungan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah kinerja lingkungan dapat memperkuat pengaruh dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh signifikan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh signifikan positif dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui kinerja lingkungan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui kinerja lingkungan memperkuat hubungan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

1.3 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan pengembangan ilmu manajemen keuangan terkait teori *signalling theory*, *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam mempraktikkan variabel-variabel penelitian untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan acuan pada saat melakukan investasi. Sehingga bisa lebih bijaksana dalam mengambil keputusan berinvestasi.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam dunia pendidikan khususnya mengenai profitabilitas, *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja lingkungan yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan, dan masukan bagi peneliti selanjutnya dengan fokus kajian yang sama, yaitu tentang kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* serta dapat memperkaya wawasan pembaca terkait pengetahuan tentang kinerja lingkungan.

1.4 Batasan Penelitian

Batasan masalah dilakukan agar penelitian lebih terarah dan tidak menyimpang dari sasaran pokok penelitian. Oleh karena itu peneliti hanya meneliti Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA), *Return on equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independen. Hal ini karena profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba (keuntungan) perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) diukur menggunakan dana CSR dengan perhitungan *Logaritma natural* (Ln), hal ini karena CSR berkaitan dengan tanggungjawab perusahaan serta persepsi investor terkait perusahaan yang melakukan CSR serta informasi yang berkaitan dengan sosial dan kelestarian lingkungan.

Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, rasio ini memberikan petunjuk terkait persepsi investor atas kinerja perusahaan tahun lalu serta prospek dimasa mendatang. Kinerja lingkungan diukur menggunakan indikator PROPER, hal ini karena PROPER digunakan untuk menilai pengelolaan perusahaan terhadap lingkungan hidup serta

kepedulian perusahaan terkait dampak yang ditimbulkan perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Sedangkan data penelitian diambil pada indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016 untuk mendapatkan informasi terbaru dari penelitian ini.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian terdahulu

Sebelum melakukan penelitian ini, telah dilakukan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang berkaitan dengan analisa variabel profitabilitas dan dana *Corporate Social Reponsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi. Penelitian terdahulu yang telah diambil peneliti sebagai berikut:

Ayu dan Suarjaya (2017), hasil penelitian menunjukkan profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Social Reponsibility* (CSR) yang diproksikan dengan CSRDI. Hal ini karena perusahaan melakukan pengungkapan CSR secara luas sehingga diterima *stakeholder* dan mendapat laba tinggi dikemudian hari. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena perusahaan memberi sinyal kepada investor terkait kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang. CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan memberi sinyal kepada *stakeholder* terkait tanggungjawab perusahaan. CSR dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memberi sinyal kepada pihak eksternal terkait kinerja perusahaan.

Ardila dan Nurwani (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena

informasi profitabilitas tidak sepenuhnya mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi jangka panjang. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena kinerja lingkungan yang baik belum menjamin investor memperoleh keuntungan tinggi. Bagi investor pengelolaan lingkungan akan menambah biaya yang berpengaruh kepada pendapatan investor sehingga tidak berpengaruh ke nilai perusahaan.

Manoppo dan Arie (2016), hasil menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena manajemen dan pihak terkait memandang penting variabel tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dan ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya akibat hutang sehingga tidak masalah bagi perusahaan, profit tinggi maka harga saham meningkat sehingga prospek perusahaan mendatang baik. Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena laba perusahaan rendah sehingga menghambat investor menanam modal diperusahaan yang berdampak turunnya nilai perusahaan.

Afandani (2016), hasil penelitian menunjukkan bahwa *CSR Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena presentase CSR yang dikeluarkan perusahaan sangat kecil sehingga pengeluaran CSR dianggap mengurangi pembagian keuntungan pemegang saham. CSR disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan tertarik pada perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR sehingga memiliki nilai tambah

bagi perusahaan serta mampu meningkatkan citra yang baik. *Corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor tidak terlalu memperhatikan informasi *Corporate Governance* saat akan melakukan investasi karena investor menganggap perusahaan yang masuk CGPI merupakan perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik.

Indahniati (2016), hasil menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini karena kualitas pengungkapan informasi lingkungan masih rendah dan belum memenuhi standar GRI sehingga belum memberi manfaat bagi *stakeholder*. Sedangkan kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena *stakeholder* percaya kepada perusahaan bahwa selain kinerja lingkungan, perusahaan juga memiliki kinerja keuangan yang baik dilihat dari sudut harga saham perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena perusahaan lebih melakukan *trade off* sumber pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu perusahaan belum bisa mengelola aset dengan efektif dan efisien sehingga berdampak pada laba bersih perusahaan yang lebih rendah dengan aset lebih tinggi.

Yudharma dkk (2016), hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya *Corporate Social Responsibility* dengan indikator biaya kesejahteraan karyawan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena ketika perusahaan memaksimalkan biaya untuk kesejahteraan karyawan sehingga karyawan merasa diperhatikan dengan baik dan karyawan akan loyal serta kerja maksimal sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Sedangkan biaya komunitas tidak

berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena masyarakat cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti harga dan kualitas dari produk perusahaan daripada citra baik setiap perusahaan. Selain itu biaya CSR dengan menggunakan biaya kesejahteraan karyawan dan biaya komunitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor cenderung tidak menggunakan biaya kesejahteraan karyawan dan komunitas sebagai dasar pertimbangan ketika berinvestasi karena manfaat keuangan yang dihasilkan masih belum pasti selain itu biaya yang dikeluarkan mengurangi perolehan laba bersih perusahaan.

Sabrin dkk (2016), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini karena terdapat nilai yang positif dalam pencapaian laba perusahaan serta pembagian deviden. Sehingga harga saham akan meningkat dikarenakan perusahaan menunjukkan sinyal yang positif untuk membayar deviden.

Apsari dkk (2015), hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, hal ini karena investor tertarik dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi. Berbeda dengan DER dan LDER yang tidak berpengaruh terhadap PBV, hal ini karena perusahaan dengan laba dan penjualan yang stabil secara aman menggunakan hutang dalam jumlah besar karena tidak memiliki peluang kebangkrutan, investor melihat wajar jika perusahaan punya hutang banyak tetapi juga diimbangi laba dan penjualan yang tinggi sehingga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pratama dkk (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena semakin tinggi

biaya CSR yang dikeluarkan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan biaya CSR terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan. Hal ini karena terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain ukuran perusahaan.

Lingga dan Suaryana (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan keberadaan perusahaan direspon positif oleh masyarakat atau pihak luar sehingga image atau citra dari perusahaan akan meningkat. Sementara itu variabel *environmental disclosure* tidak mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena perusahaan belum maksimal dalam melakukan pengungkapan kinerja lingkungan, sehingga masih dianggap sebagai sesuatu yang kurang penting untuk diperhatikan oleh investor dan pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

Tjahjono (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena PROPER dipercaya sebagai ukuran kinerja lingkungan perusahaan sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena terdapat faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena peningkatan hasil kinerja perusahaan diikuti dengan penciptaan nilai bagi perusahaan. Terakhir yaitu kinerja lingkungan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Iqbal *at al* (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan akuntansi lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena kontrol biaya memfasilitasi presentasi informasi yang berhubungan dengan pencapaian efisiensi dan membantu merancang laporan manajemen, hal tersebut mampu memberi informasi positif kepada pemangku kepentingan yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Penerapan akuntansi berpengaruh terhadap pengungkapan informasi lingkungan, hal ini karena implementasi akuntansi lingkungan memfasilitasi data presentasi informasi dan informasi lingkungan. Pengungkapan informasi lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini karena menunjukkan bahwa perusahaan patuh terhadap peraturan, kesadaran perusahaan terhadap keterbukaan informasi lingkungan menjadi baik. Penerapan akuntansi lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena isi pengungkapan lingkungan masih sedikit diterapkan serta kesadaran manajemen yang masih rendah. Kinerja lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini karena ada hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya untuk meningkatkan kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan informasi lingkungan, hal ini karena kinerja lingkungan yang baik akan mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan lingkungan dengan baik. Kinerja lingkungan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan. Pengungkapan informasi lingkungan bersifat dominan, hanya mengungkapkan visi, misi dan strategi terkait lingkungan bisnis, tapi tidak dalam bentuk kuantitatif yang terintegrasi dengan laporan keuangan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Judul	Variabel	Metode penelitian	Hasil Penelitian
1	Ayu dan Suarjaya (2017)	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan.	Independen: Profitabilitas (ROA) Dependen: Nilai perusahaan (PBV) Mediasi: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSRDI)	Analisis Jalur (path analysis)	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Profitabilitas dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR.
2	Ardila dan Nurwani (2017)	Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri di BEI	Independen: profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan Dependen: nilai perusahaan (PBV)	Regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Pratama dkk (2017)	Pengaruh biaya <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr) terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan (Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2015).	Independen: Biaya CSR Dependen: Nilai perusahaan Variabel kontrol: Ukuran perusahaan.	Regresi linear berganda	Biaya CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Lingga dkk (2017)	Pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai	Independen: Kinerja lingkungan Dependen: nilai	Analisis jalur	Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara

		perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014)	perusahaan Intervening: environmental disclosure		tidak langsung pada nilai perusahaan melalui <i>environmental disclosure</i> .
5	Manoppo dan Arie (2016)	Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.	Independen: Struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas (ROI, NPM, ROE) Dependen: Nilai Perusahaan PBV	Regresi Linear Berganda	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. DER dan ROI berpengaruh terhadap Nilai perusahaan Ukuran Perusahaan dan NPM serta ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
6	Afandani (2016)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility expenditure, Corporate Social Responsibility disclosure, dan Corporate Governance the firm value</i> (studi empiris pada perusahaan yang termasuk daftar CGPI periode 2010-2014.	Independen: <i>CSR expenditure, CSR disclosure, Corporate Governance</i> Dependen: nilai perusahaan	Regresi linear berganda	CSR disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR expenditure dan corporate governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Indahniati (2016)	Pengaruh pengungkapan informasi lingkungan, kinerja lingkungan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang mengikuti PROPER dan terdaftar di BEI tahun 2012-	Independen: pengungkapan informasi lingkungan, kinerja lingkungan, profitabilitas Dependen: nilai perusahaan	Analisis regresi linear berganda	Pengungkapan informasi lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

		2014.			
8	Yudharma (2016)	Pengaruh biaya <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2013	Independen: biaya CSR Dependen: Kinerja keuangan, Tobins Q	Analisis regresi berganda	Biaya CSR (kesejahteraan karyawan dan komunitas) berpengaruh terhadap kinerja keuangan Biaya CSR (kesejahteraan karyawan dan komunitas) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Sabrin <i>at al</i> (2016)	<i>The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange</i>	Independen: Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	PLS	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10	Apsari dkk (2015)	Pengaruh <i>return on equity, net profit margin, debt to equity ratio, dan longterm debt to equity ratio terhadap price to book value.</i> Pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI	Independen: ROE, NPM, DER, LDER Dependen: PBV	Analisis regresi linear berganda	Secara simultan ROE, NPM, DER dan LDER berpengaruh signifikan terhadap PBV Secara parsial: ROE dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap PBV DER dan LDER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
11	Tjahjono (2013)	Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan	Independen: Kinerja lingkungan PROPER, MVA Dependen: Nilai perusahaan (tobin's Q) dan kinerja keuangan DER, CA PBV, CAR,	Regresi berganda dan analisis jalur	Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai

			ROI, ROE, ROA, NPM		perusahaan.
12	Iqbal at al (2013)	<i>Effect of environmental accounting implementation and environmental performance and environmental information Disclosure as mediation on company value</i>	<p>Dependen: <i>environmental information disclosure, company value</i></p> <p>Independen: <i>Environmental Accounting implementation, environmental performance</i></p>	<i>Partial least square (PLS)</i>	<p>Penerapan akuntansi lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Penerapan akuntansi lingkungan berpengaruh terhadap pengungkapan informasi lingkungan.</p> <p>Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap pengungkapan informasi lingkungan.</p> <p>Penerapan akuntansi lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan.</p> <p>Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi lingkungan.</p>

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan penelitian

sebelumnya:

Penelitian mengenai pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ayu dan Suarjaya (2017), Manoppo dan Arie (2016), Apsari dkk (2015) dan Tjahjono (2013). Penelitian mengenai dana dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Pratama dkk (2017), Yudharma (2016) dan Afandani (2016). Penelitian mengenai kinerja lingkungan telah dilakukan oleh Ardila dan Nurwani (2017), Lingga dan Suaryana (2017) dan Indahniati (2016) Penelitian ini ingin menguji kembali tentang profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi.

Penelitian sebelumnya mengambil objek penelitian pada perusahaan pertambangan oleh Ayu dan Suarjaya (2017) dan Ardila dan Nurwani (2017). Penelitian yang dilakukan Pratama dkk (2017) mengambil objek pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Selanjutnya penelitian dengan mengambil objek perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016). Penelitian Afandani (2016) mengambil objek pada perusahaan yang termasuk daftar CGPI. Apsari dkk (2015) melakukan penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sedangkan pada penelitian ini, peneliti ingin menguji pengaruh profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi pada objek penelitian di Indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Metode Analisis data dalam penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda oleh Ardilla dan Nurwani (2017), Pratama dkk (2017), Yudharma (2016) dan Apsari dkk (2015). Penelitian dengan analisis jalur dilakukan oleh Ayu dan Suarjaya (2017) dan Tjahjono (2013). Penelitian Iqbal et al (2013) menggunakan analisis *Partial Least Square* (PLS). Sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan moderasi (*Moderate Regression Analysis*). Analisis MRA selain untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga melihat apakah dengan diperhatikannya variabel moderasi, dapat meningkatkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau sebaliknya.

Penelitian ini menggabungkan penelitian-penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* seperti yang telah dilakukan peneliti terdahulu. Kemudian menemukan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu dengan menjadikan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi.

2. 2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Signalling

Teori sinyal merupakan tindakan perusahaan memberi sinyal kepada investor bagaimana manajemen memandang sebuah perusahaan. Teori sinyal membahas tentang sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) dapat disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan memberi sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar,

dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif sedikit dan lambat dibandingkan pihak manajemen (Brigham & Houston, 2011: 184).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris dengan memberi sinyal pihak luar berupa informasi keuangan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberi sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan akan memberi sinyal pertumbuhan profitabilitas maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Informasi yang disajikan penting untuk pelaku bisnis maupun investor karena dalam informasi tersebut mengandung rincian, catatan dan gambaran keadaan dimasa lalu, sekarang, dan akan datang guna memperkirakan prospek dan resiko perusahaan. Cerminan nilai perusahaan dapat dilihat dari informasi laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi opini kreditur, investor dan pihak terkait lain yang menjadikan informasi tersebut sebagai sinyal yang positif.

Teori sinyal secara garis besar berhubungan dengan informasi, sehingga laporan keuangan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan bagi investor serta merupakan bagian penting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan untuk mempermudah interpretasi laporan keuangan yang disajikan manajemen.

Berkaitan dengan teori *signalling*, ketika informasi profitabilitas atau laba yang didapat dari ekuitas atau asset perusahaan, jika profitabilitas tinggi maka menjadi sinyal baik dan respon positif bagi investor karena profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja perusahaan baik, sehingga investor tertarik berinvestasi berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

2.2.2 Teori *Stakeholder*

Konsep tanggungjawab sosial menurut Hadi (2011: 93) dikenal tahun 1970 dengan teori *Stakeholder* yang merupakan seluruh pihak baik internal maupun eksternal perusahaan yang saling berpengaruh. Dengan demikian, *stakeholder* merupakan pihak yang berkaitan dengan perusahaan, seperti: pemerintah, internasional, pesaing, masyarakat, lembaga luar perusahaan dan pemerhati lingkungan, pekerja, kaum minoritas dan sebagainya yang sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik, akan tetapi lebih kearah sosial kemasyarakatan (*Social Stakeholder*) yang sekarang sering disebut tanggungjawab sosial (*Social Responsibility*). Fenomena ini dikarenakan terjadi *negative externalities* serta ketimpangan sosial yang timbul karena adanya tuntutan masyarakat. Sehingga indikator ekonomi dalam laporan keuangan yang awalnya dijadikan ukuran tanggungjawab perusahaan, saat ini telah bergeser dengan memperhitungkan faktor sosial terhadap *stakeholder*, baik internal maupun eksternal perusahaan.

2.2.3 Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun nonfisik. O'donovan (2002) berpendapat bahwa legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai suatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian legitimasi merupakan manfaat atau sumberdata potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam mengembangkan perusahaan ke kedepan. Hal ini dapat dijadikan untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Carrol, A & Buchholtz (2003) dalam Hadi (2011: 87) menyatakan bahwa peluang peningkatan tuntutan terhadap kesadaran kesehatan lingkungan berkembang seiring dengan perkembangan kesadaran dan peradaban masyarakat. Wibisono meyakini bahwa manfaat yang diperoleh dengan melakukan tanggungjawab sosial perusahaan adalah dapat meningkatkan reputasi, menjaga *image* dan strategi perusahaan. Legitimasi perusahaan dimata *stakeholder* adalah meningkatkan tanggungjawab sosial perusahaan (*social responsibility*) sebagai faktor signifikan untuk mendukung citra dan reputasi perusahaan dimata *stakeholder*.

2.2.4 Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menurut Kasmir (2014: 354) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan pada periode tertentu. Menurut Harahap (2010: 304) Rasio profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kemampuan dan sumber daya seperti penjualan, kas, modal, karyawan, cabang, dan sebagainya. Rasio profitabilitas merupakan cerminan keseluruhan efisiensi dan kinerja kegiatan bisnis.

Oktaviana (2012: 148) menjelaskan bahwa rasio berbasis margin merupakan representasi kemampuan perusahaan dalam menerangkan sejumlah pendapatan dari penjualan menjadi laba. Rasio laba menjelaskan kemampuan perusahaan dalam mengukur efisiensi menghasilkan laba untuk pemegang saham. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

1) *Return on Asset* (ROA)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ROA penting bagi pihak manajemen untuk evaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola keseluruhan aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik. Hal ini bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Sudana, 2009: 25).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

2) *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. rasio ROE penting bagi pemegang saham karena untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan semakin efisien (Sudana, 2009: 26).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total ukitas}} \times 100\%$$

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Kasmir (2014: 328) NPM merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersih dari kegiatan operasi pokok. Sudana (2009: 26) menjelaskan bahwa *Profit Margin Ratio* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pencapaian penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio NPM menunjukkan efisien perusahaan dalam menjalankan operasinya. Perusahaan semakin produktif ketika NPM semakin besar.

$$\text{Net Profit margin} = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba/keuntungan. Dalam Islam, tambahan atau riba diartikan sebagai tambahan dari harta pokok yang diperoleh dengan cara yang *bhatil*. Maka jual beli adalah *ribh* dan perdagangan adalah *rabihah* yaitu laba atau hasil dagang. Dalam surat Al-Baqarah ayat 16, Allah SWT berfirman:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾

“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk” (Qs Al-Baqarah/ 02: 16).

Berdasarkan ayat tersebut, disimpulkan bahwa ketika melakukan perdagangan dengan kesesatan atau tidak baik maka perniagaan yang dilakukan tidak akan memberi keuntungan. Artinya apabila seseorang ingin mendapat laba dari perniagaan maka harus dimulai dengan niat baik sehingga perniagaan yang dilakukan berjalan dengan baik. Dalam berbisnis jangan melakukan kesesatan atau kecurangan karena merugikan salah satu pihak dan tidak akan memperoleh keuntungan.

Kita sebagai muslim diperintahkan untuk meninggalkan riba karena merupakan perbuatan yang di benci Allah. Begitu juga perusahaan tidak diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah SWT mempersilahkan manusia mencari keuntungan di bumi dengan selalu bersyukur. Allah berfirman dalam surat an-Nahl ayat 14:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا

وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ ۗ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴿١٤﴾

“Dan Dialah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur (Qs. an-Nahl/ 16: 14).

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang tersedia. Selain memaksimalkan nilai,

perusahaan harus berbagi/peduli manusia, alam dan lingkungan, baik dalam bentuk pemberian laba, ilmu dan teknologi maupun kemaslahatan umat sehingga keseimbangan alam semesta dapat terjaga dengan baik.

2.2.5 *Corporate Social Responsibility*

2.2.5.1 *Pengertian Corporate Social Responsibility*

Leimona & Fauzi (2008) menjelaskan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan upaya perusahaan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan berdasarkan keseimbangan pilar sosial, ekonomi dan lingkungan agar mengurangi dampak negatif serta memberikan dampak positif secara maksimal. Menurut Hadi (2011) tanggung jawab sosial merupakan komitmen berkelanjutan perusahaan untuk berpegang teguh pada etika bisnis dalam beroperasi, berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan, mendukung peningkatan kesejahteraan dan taraf hidup pekerja serta kualitas hidup masyarakat sekitar.

Menurut Kotler dan Lee dalam solihin (2008: 05) bahwa “*Corporate Social Responsibility is a commitment to improve community well being through discretionary business practices and contribution of corporate resources*”. Kotler memberi penekanan dalam kata *discretionary* yang menunjukkan bahwa kegiatan CSR semata-mata merupakan komitmen perusahaan secara sukarela untuk turut meningkatkan kesejahteraan komunitas dan bukan merupakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum dan perundang-undangan seperti kewajiban membayar pajak atau kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang ketenagakerjaan.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 pasal 1 angka 3 tentang Perseroan Terbatas, Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Selain itu Peraturan Pemerintah (PP) No 47/ 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa seluruh perseroan terbatas (PT) yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam berkewajiban untuk menyelenggarakan program tanggung jawab sosial dan lingkungan (pasal 2 dan 3). Dalam pasal 4 dijelaskan bahwa program tersebut harus masuk dalam rencana kerja tahunan dan anggaran PT. selain itu PT juga harus melaporkan realisasinya dalam laporan tahunan serta wajib dipertanggungjawabkan kepada Dewan Komisaris atau Rapat Umum Pemegang Saham/ SUPS (Lako, 2014: 141).

CSR merupakan komitmen perusahaan (bukan merupakan kewajiban) untuk berperan membangun ekonomi berkelanjutan. Oleh karena CSR merupakan sebuah komitmen, sehingga pelaksanaan CSR sangat tergantung dari kesadaran dan komitmen perusahaan. Akan tetapi sampai saat ini belum ada sanksi bagi perusahaan yang tidak menjalankan CSR, kecuali bagi perusahaan yang bergerak di bidang tertentu.

2.2.5.2 Perusahaan yang Wajib Melaksanakan *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan UUPT di Indonesia, perusahaan yang wajib menerapkan CSR merupakan perusahaan yang berbentuk perseroan, tetapi dalam UUPM dan

UU Minerba tidak ada penegasan bentuk perusahaannya, kecuali perusahaan dalam rangka penanaman modal asing yang harus berbentuk perseroan. Sehingga dalam konsep pengaturan CSR ditegaskan bahwa perusahaan dalam bentuk perseroan saja yang wajib menerapkan CSR. Sebaliknya perusahaan bukan dalam bentuk perseroan, CSR bersifat *voluntary* (Azheri, 2012: 356).

Merujuk pada Pasal 74 ayat 1 Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas: “Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.” Berdasarkan ketentuan tersebut, pada dasarnya CSR bersifat ajakan kepada perusahaan agar sadar akan masyarakat/lingkungan sekitar, khusus bagi perusahaan tertentu, CSR wajib dilaksanakan, yaitu perusahaan dengan jenis: 1) perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang sumber daya alam. 2) perusahaan yang menjalankan usaha berkaitan sumber daya alam.

Menurut penjelasan Pasal 74 UU 40/2007, yang dimaksud dengan: 1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang sumber daya alam’ adalah: perseroan yang kegiatan usahanya mengelola dan memanfaatkan sumber daya alam. 2) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya yang berkaitan dengan sumber daya alam’ adalah perseroan yang tidak mengelola dan tidak memanfaatkan sumber daya alam, tetapi kegiatan usahanya berdampak pada fungsi kemampuan sumber daya alam.

2.2.5.3 Dana *Corporate Social Responsibility*

Azheri (2012: 357) menjelaskan bahwa dari ketentuan Pasal 74 ayat (2) UUPT, secara implisit, besar prosentase dana CSR tidak ditentukan karena dianggap biaya perusahaan yang dihitung atas kewajiban dan kepantasan yang dilihat dari laporan tahunan perusahaan. Karena kata “Kewajiban” dan “Kepantasan” masih termasuk ungkapan multitafsir (*grey area*) sehingga harus ada ketegasan. Karena CSR wujud tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*, terdapat tiga bentuk pendistribusian dana CSR, yaitu:

- 1) Mandiri, Pengelolaan dana CSR dilakukan perusahaan dalam bentuk penyerahan langsung kepada penerima dana/ bantuan CSR, atau dilaksanakan dalam bentuk kegiatan tertentu.
- 2) Bekerjasama dengan lembaga tertentu, pendistribusian dana/bantuan melibatkan lembaga terkait yang disesuaikan dengan bentuk CSR yang diberikan. Sedangkan lembaga yang terlibat bisa berupa LSM/NGO, lembaga profesional, atau lembaga pemerintah.
- 3) Menyerahkan pada lembaga pemerintah, Pola pendistribusian dana/bantuan CSR yang diserahkan kepada lembaga pemerintah dan pemerintahlah yang akan menentukan pendistribusiannya.

Pengukuran CSR dilihat dari total biaya yang dikeluarkan perusahaan selama satu tahun. Pengungkapan dana CSR dihitung menggunakan logaritma natural dari biaya CSR. Menurut Permatasari dan Prasetiono (2014: 4) CSR dapat dihitung dengan rumus:

$$CSR D = \ln \text{ Total dana CSR } t_t$$

2.2.5.4 Prinsip-Prinsip *Social Responsibility*

Prinsip tanggungjawab sosial menurut Crowther David (2008) dalam bukunya (Hadi, 2011: 59) dibagi menjadi tiga, yaitu:

a) *Sustainability*

Berkaitan dengan bagaimana perusahaan melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya dimasa depan.

b) *Accountability*

Upaya perusahaan bertanggungjawab dan terbuka atas aktivitas yang dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan media membangun *image* dan *network* perusahaan.

c) *Transparency*

Transparansi berkaitan dengan pelaporan aktivitas perusahaan serta dampak terhadap pihak eksternal. Transparansi berfungsi mengurangi informasi asimetris dan kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban dampak dari lingkungan.

Tanggungjawab sosial perusahaan merupakan salah satu bentuk kepedulian dalam membangun lingkungan sekitar yang baik dan sejahtera. Tanggungjawab manusia untuk memelihara lingkungan hidup dijelaskan dalam Al-Quran dimana kita diperintahkan untuk menjaga lingkungan hidup dan dilarang merusak lingkungan sebagaimana yang telah dijelaskan dalam surat al-A'raf ayat 56:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ

الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾

“Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik (Qs. al-A’raf/ 07: 56).

Selain ayat tersebut, tanggung jawab sosial juga dijelaskan dalam surat al-Qashash ayat 77, yaitu:

وَأَتَّبِعْ فِي مَآءَاتِنِكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ

اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan” (Qs. al-Qhasas/ 28: 77).

Maksud dari ayat di atas adalah ketika melakukan program CSR jika motivasinya (niat) tulus membantu masyarakat yang membutuhkan, niscaya bisa dikategorikan ke dalam ibadah *ghairu mahdlah*. Maksudnya, meskipun CSR bukan termasuk ibadah, tetapi karena niat membantu orang lain dan berharap ridla Allah SWT, maka pelaku akan mendapat pahala sebagaimana melakukan ibadah. Hal ini berarti bahwa ketika melakukan CSR tidak saja perusahaan semakin dekat dengan masyarakat, tetapi juga akan mendapat pahala dan semakin dekat kepada Allah SWT. Akan tetapi ketika program CSR hanya bermotif ekonomi semata, niscaya tidak akan memperoleh pahala ibadah, karena sejak awal tujuannya untuk

mencari keuntungan. Karena itu betapa ruginya perusahaan yang melakukan program CSR hanya semata-mata ingin meraih keuntungan duniawi sesaat.

2.2.6 Nilai perusahaan

2.2.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Rodoni dan Ali (2014: 04) menyatakan bahwa Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Ketika nilai perusahaan tinggi, hal ini menjadikan pasar percaya bahwa tidak hanya fokus pada kinerja saat ini, tetapi juga prospek perusahaan dimasa mendatang. Kemakmuran pemegang saham tercermin dari harga saham yang tinggi. Dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham mengharuskan manajemen untuk memaksimalkan nilai sekarang dari return yang diharapkan di masa mendatang.

Konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a) Nilai nominal, nilai yang tertera secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b) Nilai pasar, harga yang terbentuk dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c) Nilai intrinsik, nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan sekadar harga dari sekumpulan

aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- d) Nilai buku, nilai perusahaan dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e) Nilai likuidasi, nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika perusahaan akan likuidasi.

Menurut Sudana (2009: 08) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang yang diperoleh dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

- a) Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari seluruh keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang.
- b) Mempertimbangkan faktor risiko.
- c) Nilai perusahaan maksimal lebih menekankan arus kas dari pada laba.
- d) Memaksimalkan nilai perusahaan dengan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Dalam penelitian ini rasio nilai perusahaan diukur dengan pendekatan *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai

perusahaan menjadi lebih tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2011:115) PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{price per share}}{\text{book value per share}}$$

Keterangan:

Price per share : Harga saham dipasar

Book value per share : Nilai buku saham

2.2.6.2 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa faktor yang berpengaruh, antara lain:

a) Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan maksimal (laba dijadikan tolak ukur keberhasilan) . Sudana (2009: 9) menyatakan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

b) *Corporate Social Responsibility* dalam perusahaan

Perusahaan yang memiliki kepedulian besar terkait isu-isu tanggungjawab sosial, maka hal ini akan berpengaruh terhadap perusahaan, selain itu dapat meningkatkan reputasi, *corporate branding*, dan *goodwill* perusahaan sehingga meningkatkan pangsa pasar serta nilai perusahaan dalam jangka panjang (Lako, 2014: 146). Selain itu Peningkatan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh CSR yang merupakan tanggungjawab moral suatu perusahaan terhadap pada *strategic-stakeholdersnya*.

c) Kinerja lingkungan dalam perusahaan

Kinerja lingkungan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan merupakan sistem pengendalian manajemen lingkungan yang berkaitan dengan aspek lingkungan yang baik. Kepedulian perusahaan dalam bidang lingkungan memberi nilai tambah serta memberi keuntungan bagi perusahaan diantaranya pemegang saham dan *stakeholder* akan tertarik terhadap perusahaan dikarenakan perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan yang bertanggungjawab (Ardila dan Nurwani, 2017). Semakin tinggi kinerja lingkungan suatu perusahaan, berarti tingkat kerusakan lingkungan lebih rendah. Semakin tinggi kinerja lingkungan akan mempengaruhi keputusan investor dalam memutuskan pendanaan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Karena faktor-faktor tersebut manajer akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam Islam, nilai perusahaan dikaitkan dengan prinsi syariah yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Maksudnya ialah dalam mencari keuntungan tidak boleh mengandung riba, maysir dan gharar yang dilarang Islam. Maysir merupakan cara untuk memperoleh keuntungan secara tidak benar yaitu dengan perjudian. Dalam Al-Quran telah dijelaskan tentang pelanggaran perjudian dalam Al-Qur'an surat al-Maidah ayat 90:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْحُمُرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ
الشَّيْطَانِ فَأَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah adalah termasuk perbuatan syetan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan” (QS. al-Maidah/ 05: 90).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa sebagai orang muslim dilarang untuk melakukan perjudian atau melakukan spekulasi dalam berbisnis untuk memperoleh nilai yang baik dari investor kepada perusahaan. sehingga perbuatan tersebut merupakan perbuatan yang harus kita jauhi.

2.2.7 Kinerja lingkungan

2.2.7.1 Pengertian Kinerja Lingkungan

Menurut Suharto (2011: 44) kinerja lingkungan merupakan suatu hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan yang berkaitan erat dengan aspek lingkungan dari pengendalian organisasi menurut kebijakan lingkungan. Dalam hal ini proses perbaikan secara terus-menerus merupakan proses dalam meningkatkan sistem manajemen lingkungan sehingga nantinya diperoleh perbaikan kinerja lingkungan yang sesuai dengan kebijakan organisasi.

Konsep kinerja lingkungan menurut Lankoski (2000) merujuk pada tingkat kerusakan lingkungan hidup, dimana hal ini disebabkan oleh berbagai kegiatan yang dilakukan perusahaan. Kinerja lingkungan perusahaan yang lebih baik ditunjukkan dengan adanya tingkat kerusakan lingkungan yang lebih rendah.

Begitu juga sebaliknya, semakin buruk kinerja lingkungan perusahaan menunjukkan bahwa tingkat kerusakan lingkungan juga semakin tinggi.

Undang-Undang no 32 tahun 2009 tentang perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup menjelaskan bahwa lingkungan hidup adalah kesatuan ruang dengan semua benda, daya, keadaan, dan makhluk hidup, termasuk manusia dan perilakunya, yang mempengaruhi alam itu sendiri, kelangsungan perikehidupan, dan kesejahteraan manusia serta makhluk hidup lain.

2.2.7.2 Faktor Perusahaan Melakukan Manajemen Lingkungan

Esty dan Winston (2006) berpendapat ada dua sumber tekanan perusahaan dan industri terlibat dalam isu lingkungan. *Pertama*, sumber daya alam dunia yang semakin terbatas menjadi kendala utama bisnis dan mampu mengancam keberadaan manusia. *Kedua*, keterbatasan sumber daya alam menyetir arah pasar sehingga perusahaan dihadapkan pada banyaknya pihak yang peduli terhadap lingkungan. Kalangan bisnis perlu suatu konsep yang dapat merangkul tiga pilar pembangunan berkelanjutan “*people, planet and profit*”. Kondisi ini memberi peluang munculnya instrumen etika bisnis yang mewadahi tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka yaitu dengan penerapan praktik CSR. CSR dijadikan sebagai konsep yang tidak sekedar wadah interaksi kalangan bisnis dengan masyarakat, tetapi juga sebagai sarana meraih keberlanjutan usaha atau pilar ekonomi.

2.2.7.3 Pengukuran Kinerja Lingkungan

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) merupakan program pengawasan terhadap industri yang bertujuan mendorong ketaatan terhadap peraturan lingkungan hidup. Hal ini yang diterapkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia dengan tujuan meningkatkan peran perusahaan dalam melakukan pengelolaan lingkungan sekaligus menimbulkan efek stimulan dalam pemenuhan peraturan lingkungan dan nilai tambah terhadap pemeliharaan sumber daya alam, konservasi energi, dan pengembangan masyarakat. Selain itu PROPER bertujuan mendorong ketaatan industri menerapkan prinsip ekonomi hijau dengan kriteria penilaian manajemen lingkungan, efisiensi energi, konservasi air, pengurangan emisi, perlindungan keanekaragaman hayati, 3R limbah B3 dan limbah padat non B3 serta mengurangi kesenjangan ekonomi dengan menerapkan program pemberdayaan masyarakat.

Dalam kriteria *beyond compliance*, aspek yang dinilai meliputi: Penerapan sistem manajemen lingkungan, implementasi *reuce*, penurunan emisi, upaya efisiensi energi dan *recycle* limbah B3 dan non B3. Semakin banyak upaya mengurangi terjadinya sampah maka nilainya juga akan semakin tinggi. Semakin besar limbah yang dimanfaatkan kembali oleh perusahaan maka nilai yang diperoleh juga besar. Aspek lain yang termasuk dalam kriteria antara lain: konservasi air, pengurangan emisi, perlindungan keanekaragaman hayati dan pengembangan pemberdayaan masyarakat. PROPER dimaksudkan agar *stakeholder* dapat aktif dalam menyikapi informasi peringkat PROPER serta mendorong perusahaan untuk terus melakukan inovasi dalam pengelolaan

lingkungan. Dengan melakukan upaya pengelolaan hidup diharapkan dampak yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan dapat diminimalisir (Laporan PROPER 2016).

Dalam islam, pengelolaan lingkungan telah dijelaskan dalam surat ar-Rum ayat 41, yaitu:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا
لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

“Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)” (Qs ar-Rum/ 30: 41).

Kaitannya dengan pengelolaan sumber daya alam dan pelestarian, islam menuntun manusia agar mengelola kekayaan dengan ilmu dan amal. Yaitu disamping mengingatkan agar dalam memproduksi memperhatikan batas haram dan halal dan memperhatikan kelestarian. Islam mendorong agar manusia mengelola alam guna memenuhi segala kebutuhannya, tetapi disisi lain islam sangat menentang kerusakan alam dalam segala cara bentuknya. Oleh karena itu perlu kesadaran bahwa aktivitas bisnis yang berkaitan harus berpijak pada norma etis bersumber dari Al-Qur’an dan Hadits. Islam menegaskan jika mengelola alam dengan baik mempunyai nilai ibadah (Djakfar, 2012: 209).

2. 3 Kerangka Konseptual

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menarik investor maupun calon investor. Selain itu kinerja lingkungan perusahaan yang baik juga

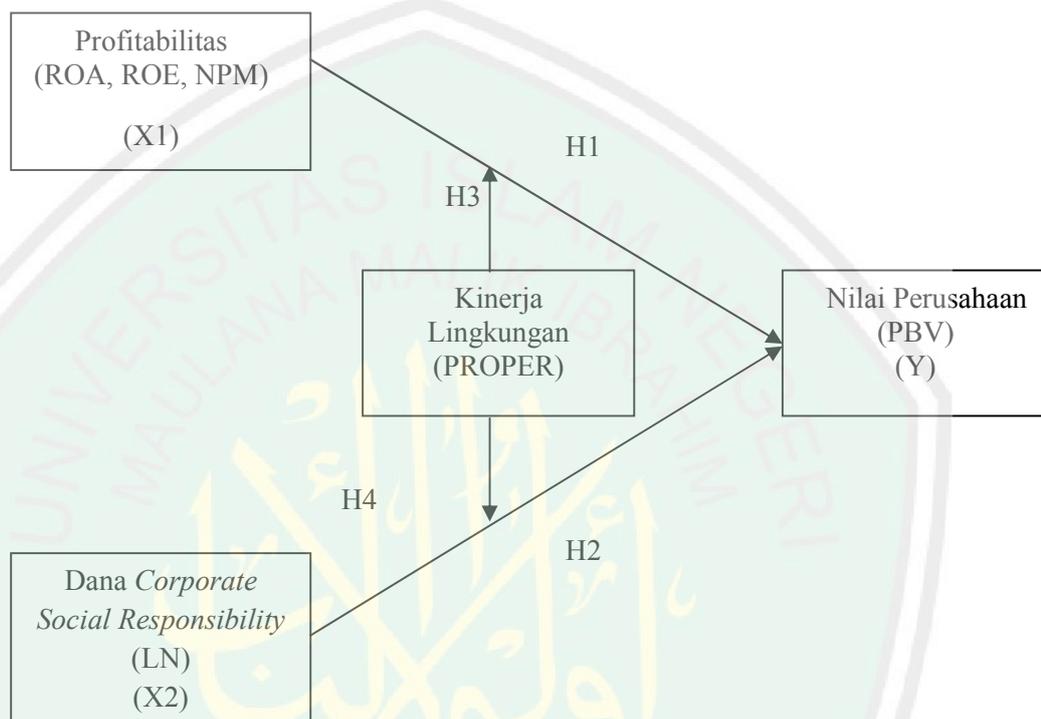
menjadi sinyal untuk investor dan calon investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang mempunyai tingkat kinerja lingkungan tinggi akan direspon positif oleh para investor, salah satunya dapat dilihat pada harga saham perusahaan yang mengalami fluktuasi. Harga saham perusahaan dapat dikatakan sebagai cerminan pencapaian dari kinerja profitabilitas.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)* dengan kinerja lingkungan yang diukur dengan proper sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi adalah variabel yang secara teoritis memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lain dengan variabel dependen. Oleh karena itu, kinerja lingkungan merupakan variabel moderasi sehingga dapat memperkuat atau memperlemah profitabilitas dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi ditambahkan dengan maksud untuk memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas dan CSR dengan nilai perusahaan. Hubungan perusahaan dengan lingkungan tercermin dari Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan. Dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diharapkan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan nilai investasi yang semakin tinggi maka akan berdampak positif pada penghasilan perusahaan yang meningkat. Oleh karena itu, apabila profitabilitas dan CSR di hubungkan dengan kinerja lingkungan

diharapkan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga indikator ROA, ROE, NPM dan dana CSR mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: data diolah oleh peneliti, 2017

H1: Sudana (2009), Oktaviana (2012), Brigham dan Houston (2011), Ayu dan Suarjaya (2017), Mannopo dan Arie (2016).

H2: Hadi (2011), Ayu dan Suarjaya (2017), Pratama (2017).

H3: Hadi (2011), Lanskoki (2000), Pujiasih (2013), Lingga dan Suaryana (2017), Indahniati (2016).

H4: Hadi (2011), Wirajaya dan Wiranata (2014), Rafianto (2015)

2. 4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan, pemecahan persoalan atau dasar penelitian lebih lanjut (J. Supranto, 2001:21). Menurut Sugiyono (2008: 03) hipotesis

merupakan jawaban sementara terhadap penelitian karena jawaban yang diberikan ialah masih didasarkan pada teori dan belum menggunakan fakta. Hipotesis juga merupakan data, tetapi karena ada kemungkinan salah sehingga ketika akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan maka harus diuji terlebih dahulu dengan memakai data hasil observasi. Berdasarkan rumusan masalah, kajian teoritis, penelitian yang relevan dan kerangka berpikir yang diuraikan, kajian empiris yang dilakukan sebelumnya, sehingga dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2009: 25) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Oktaviana (2012: 148) menjelaskan bahwa Rasio yang berbasis margin merupakan representasi dari kemampuan perusahaan untuk menerjemahkan sejumlah pendapatan dari penjualan menjadi laba (*return*). Rasio laba mempresentasikan kemampuan sebuah perusahaan atau entitas bisnis dalam mengukur efisiensinya untuk menghasilkan return untuk pemegang sahamnya. Brigham dan Houston (2011:184) menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. teori ini digunakan sebagai informasi yakni berupa laba atau besar profitabilitas yang diperoleh dari asset atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor karena dengan profitabilitas tinggi hal

ini mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian para investor akan tertarik dan kemudian menginvestasikan dananya ke perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ayu dan Suarjaya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini didukung oleh penelitian serta Manoppo dan Arie (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai profitabilitas yang tinggi maka akan memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk berinvestasi. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Jika semakin besar tingkat profitabilitas, maka semakin besar tingkat nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Dana *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hadi (2011: 93) *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori ini, perusahaan tidak hanya bertanggungjawab terhadap pemilik, tetapi lebih keranah sosial kemasyarakatan (*social Stakeholder*), selanjutnya disebut tanggungjawab sosial. Fenomena ini terjadi karena ada tuntutan dari masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi. Oleh karena itu tanggungjawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas pada indikator

ekonomi dalam laporan keuangan kini bergeser dengan memperhitungkan faktor-faktor sosial terhadap *stakeholder*, baik internal maupun eksternal.

Penelitian yang dilakukan Ayu dan Suarjaya (2017) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung dengan penelitian Pratama dkk (2017) yang menunjukkan hasil bahwa biaya *Corporate Social Responsoobility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Jika semakin besar tingkat dana *Corporate Social Responsibility*, maka semakin besar tingkat nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi

Lankoski (2000) menjelaskan bahwa konsep kinerja lingkungan merujuk pada tingkat kerusakan lingkungan hidup yang disebabkan oleh kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Tingkat kerusakan lingkungan yang lebih rendah menunjukkan kinerja lingkungan perusahaan yang lebih baik. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi tingkat kerusakan lingkungannya maka semakin buruk kinerja lingkungan perusahaan tersebut. Dalam Undang-Undang no 32 tahun 2009 juga dijelaskan tentang perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup menjelaskan bahwa lingkungan hidup adalah kesatuan ruang dengan semua benda, daya, keadaan, dan makhluk hidup, termasuk manusia dan perilakunya, yang mempengaruhi alam itu sendiri, kelangsungan hidup, dan kesejahteraan manusia serta makhluk hidup lain.

Menurut Pujiasih (2013: 37) Perusahaan yang telah mengungkapkan kinerja lingkungan akan membuat laporan tersendiri berisi laporan kinerja sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan, dengan harapan dapat berpengaruh pada investasi jangka panjang yang dilakukan. Kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan dapat digunakan sebagai sarana marketing bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan yang dapat berpengaruh pada harga saham sehingga nantinya dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indahniati (2016) dan Lingga dan Suaryana (2017) menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya yaitu kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien. Variabel kinerja lingkungan diharapkan dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dilihat dari teori legitimasi, pengaruh dari masyarakat luas dapat menentukan alokasi sumber ekonomi dan sumber keuangan. Dalam hal ini perusahaan cenderung untuk menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan dimata masyarakat.

Kaitannya teori legitimasi dengan kinerja lingkungan adalah jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai masyarakat dengan sistem nilai perusahaan maka akan memicu reaksi dari lingkungan serta akan melakukan tekanan oleh karena itu aktivitas organisasi hendaknya harus sesuai dengan nilai sosial lingkungan. Legitimasi merupakan hal penting bagi perusahaan karena legitimasi

perusahaan merupakan faktor signifikan untuk mendukung citra dan reputasi perusahaan (Hadi, 2011: 91-93).

Oleh karena itu batasan yang ditekankan oleh norma, etika, nilai sosial dan reaksi masyarakat terhadap batasan mendorong perusahaan untuk melakukan analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Perusahaan menggunakan laporan tahunan untuk menggambarkan tanggungjawab lingkungan dan keuangan sehingga perusahaan dapat diterima oleh masyarakat, dengan demikian diharapkan nilai perusahaan dapat meningkat. Dengan nilai perusahaan yang meningkat maka laba perusahaan diharapkan juga mengalami peningkatan.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3 : Jika semakin besar tingkat profitabilitas dan juga dikuatkan dengan kinerja lingkungan, maka semakin besar tingkat nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Dana *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi

Menurut Hadi (2011: 113) menjelaskan bahwa Era baru dalam manajemen dan pengelolaan perusahaan menggeser secara tegas upaya membangun nilai yang didasarkan pada strategi berbasis *stakeholder*. Strategi berbasis *stakeholder* berarti membangun nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan dan memperhitungkan kepentingan *stakeholder* dalam pencapaian tujuan perusahaan. Strategi berbasis *stakeholder* berarti mendudukan tanggungjawab sosial perusahaan sebagai salahsatu pilar untuk menjamin *going concern* perusahaan. Dengan kinerja yang baik serta memiliki aktifitas yang berguna, hal ini akan mendorong legitimasi dari masyarakat sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai saham perusahaan.

Sebuah penelitian tentang pasar saham yang dilakukan oleh Wiranata dan Wirajaya (2014) menunjukkan bahwa investor bereaksi ketika pengumuman mengenai peringkat kinerja lingkungan perusahaan dilakukan. Pengumuman ini tentunya menjadi berita yang baik, oleh karena itu program pemeringkat kinerja terhadap lingkungan perlu dilaksanakan kembali. Pengumuman peringkat kinerja perusahaan dalam mengelola lingkungan memiliki kandungan informasi sehingga pasar juga merespon dengan baik (bereaksi) yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan saat terjadi pengumuman dan dua hari setelah tanggal pengumuman.

Dalam pengambilan keputusan, manajemen tidak hanya mengandalkan kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi informasi sosial juga sangat dibutuhkan. Informasi sosial yang berkaitan dengan masalah sosial dan kelestarian lingkungan menarik investor individual sehingga investor lebih cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki etika bisnis dengan baik, praktek kinerja karyawan yang baik, peduli terhadap dampak lingkungan dan memiliki tanggung jawab sosial (Rafianto, 2015: 3).

H4 : Jika semakin besar tingkat dana *Corporate Social Responsibility* dan juga dikuatkan dengan kinerja lingkungan, maka semakin besar tingkat nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas kuantitatif. Pendekatan kausalitas yaitu meneliti hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal menjelaskan pengaruh perubahan variasi nilai dalam suatu variabel terhadap variasi nilai variabel lain. Dalam penelitian kausal, variabel independen sebagai variabel sebab dan variabel dependen sebagai variabel akibat (Silalahi, 2009). Penelitian ini menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, yaitu menguji hipotesis-hipotesis berdasarkan teori yang telah dirumuskan sebelumnya kemudian data yang telah diperoleh dihitung melalui pendekatan kuantitatif (Sugiyono, 2013: 56)

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang masuk kedalam indeks SRI-Kehati dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Data yang diambil diperoleh dari annual report perusahaan yang diterbitkan setiap tahun. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang menjadi kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti

untuk dipelajari dan kemudian dipetik kesimpulannya (Riduwan & Kuncoro, 2013: 37). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)-kehati yang terdiri dari 25 saham melalui berbagai kriteria pemilihan. Indeks ini bertujuan memberi tambahan pedoman investasi bagi pemodal dengan membuat *benchmark* indeks baru yang khusus memuat emiten dengan kinerja baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, sadar lingkungan hidup, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik. Kinerja yang konsisten menunjukkan respon positif dari investor terhadap saham emiten yang berkategori *Sustainable* dan *Responsible* indeks SRI-Kehati. Pola kinerja Indeks ini sesuai tren investor di berbagai belahan dunia yaitu mempertimbangkan aspek finansial, lingkungan, sosial, dan pembangunan berkelanjutan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-Kehati berjumlah 32 saham yang tercantum dalam tabel 3.1 dengan tahun peninjauan penelitian dilaksanakan dari tahun 2013-2016. Tetapi peneliti hanya mengambil 12 dari 32 perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-Kehati.

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan yang Masuk Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
01	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	17	JPFA	Japfa Comfeed Tbk
02	ADHI	Adhi Karya Tbk	18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
03	ANTM	Aneka Tambang (persero) Tbk	19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
04	ASII	Astra International Tbk	20	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
05	BBCA	Bank Central Asia Tbk	21	MEDC	Medco Energi International Tbk

06	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
07	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	23	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
08	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	24	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
09	BMRI	Bank Mandiri Tbk	25	SMBC	Sumitomo Mitsui Banking Corporation
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	26	SMGR	Semen Indonesia Tbk
11	EXCL	XL Axiata Tbk	27	TINS	Timah Tbk
12	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	28	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
13	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	29	UNTR	United Tractors Indonesia Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
15	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	31	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
16	ISAT	Indosat Tbk	32	WSKT	Waskita Karya Persero Tbk

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Menurut Riduwan & Kuncoro (2013: 37) sampel penelitian merupakan sebagian dari populasi yang diambil sebagai sumber data dan dapat mewakili seluruh populasi.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2013-2016.
- 2) Perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam indeks SRI-Kehati selama periode penelitian tahun 2013-2016.

- 3) Perusahaan yang mengalami profit selama periode penelitian tahun 2013-2016.
- 4) Perusahaan yang mempublikasikan informasi alokasi dana *Corporate Social Responsibility* selama periode penelitian tahun 2013-2016

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian
Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-Kehati

No	Kriteria Penelitian	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016	32
2.	Perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam indeks SRI-Kehati selama periode penelitian tahun 2013-2016.	(13)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan tahun 2013-2016	(0)
4.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi alokasi dana <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) selama periode penelitian tahun 2013-2016	(7)
5.	Sampel penelitian	12

Sumber: Data diolah peneliti, 2017.

Dari kriteria diatas menghasilkan 12 perusahaan yang terpilih dalam perusahaan SRI-Kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Berikut merupakan daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 3.3
Daftar Nama Perusahaan yang dijadikan sebagai Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
01	ADHI	Adhi Karya Tbk
02	ASII	Astra International Tbk
03	BBCA	Bank Central Asia
04	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
05	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

06	BMRI	Bank Mandiri Tbk
07	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
08	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
09	SMGR	Semen Indonesia Tbk
10	TINS	Timah Tbk
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
12	UNTR	United Tractors Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah peneliti, 2017.

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan data keuangan indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016. Penelitian ini juga menggunakan artikel ilmiah dari jurnal akademik, buku teks yang relevan dan sumber internet terkait seperti laporan tahunan perusahaan tahun 2013-2016. Data tersebut diperoleh dari website www.idx.co.id, maupun website resmi masing-masing perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-Kehati.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dari dokumen. Data yang digunakan ialah melalui laporan yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia terkait kinerja keuangan suatu perusahaan maupun dari web resmi masing-masing perusahaan dengan kurun waktu 2013-2016. Selain itu, data yang dikumpulkan menggunakan metode kepustakaan. Pada metode ini peneliti berusaha memperoleh informasi sebanyak-banyaknya dengan membaca dan mempelajari literatur berupa buku-buku, jurnal Ekonomi dan Bisnis, penelitian terdahulu dan pustaka lain yang berhubungan dengan penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2013: 59) variabel penelitian merupakan atribut, sifat atau nilai dari orang atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (X), variabel terikat (Y) dan variabel moderasi (Z). Variabel bebas terdiri dari dua variabel, yaitu variabel profitabilitas (X1) dan dana *Corporate Social Responsibility* (X2). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER.

3.7.1 Variabel Bebas (X)

Variabel bebas yaitu variabel yang sering disebut sebagai variabel stimulus, *predikot*, *antecedent* yang dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi/ menjadi sebab perubahannya timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013: 61). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility*. Penjelasan dari variabel-variabel tersebut sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Sudana (2009: 25) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Profitabilitas bisa diukur menggunakan *Return on*

Assets (ROA), *Retunr on Efquity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

Menurut Harahap (2010: 304) rasio tersebut bisa dihitung dengan rumus :

1) ROA

Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini maka akan semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Rasio ROA dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(\text{Sudana, 2009: 25})$$

2) ROE

Dalam menjalankan sebuah aktivitas operasional, perusahaan membutuhkan modal kerja. Pengelolaan modal kerja menentukan posisi keuangan perusahaan sehingga diperlukan keseimbangan dalam hal penyediaan dan penggunaannya. Semakin tinggi rasio ROE menunjukkan semakin efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan. rasio ROE dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total ukitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(\text{Sudana, 2009: 26})$$

3) NPM

Net Profit margin menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mencapai laba cukup tinggi. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian baik

produksi, personalia, pemasaran dan keuangan perusahaan. Rumus mencari *Net Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit margin} = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{penjualan}} \times 100\% \dots\dots\dots(\text{Sudana, 2009: 26})$$

b. Dana *Corporate Social Responsibility*

Menurut Leimona & Fauzi (2008: xi) *Corporate Social Responsibility* merupakan upaya manajemen yang dijalankan oleh entitas bisnis untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan berdasarkan keseimbangan pilar ekonomi, sosial dan lingkungan dengan meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif. Perhitungan dana CSR dengan menggunakan *Logaritma Natural (Ln)* sebagai berikut:

$$\text{CSR} = \text{Ln total dana CSR th}_t \dots\dots(\text{Permatasari dan Prasetyono, 2014: 04})$$

3.7.2 Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat sering disebut sebagai variabel output, kriteria atau konsekuen juga variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 61). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara pasar saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada organisasi perusahaan dan manajemen sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh dan berkembang. *Price to Book Value* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{price per share}}{\text{book value per share}} \times 100\% \dots\dots\dots(\text{Brigham dan Houston, 2011: 115})$$

3.7.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016, 214). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kinerja lingkungan. Variabel (Z) yaitu kinerja lingkungan yang diukur dari prestasi perusahaan mengikuti program PROPER. Proper dikelompokkan dalam 5 peringkat warna, dimana masing-masing peringkat warna mencerminkan kinerja perusahaan, penelitian ini akan diberi skor sebagai berikut:

Tabel 3.4
Kriteria Peringkat Proper

Peringkat	Skor	Keterangan
Emas	5	Usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa,serta melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat.
Hijau	4	Usaha dan/ atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (<i>beyond compliance</i>) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan dan mereka telah memanfaatkan sumber daya secara efisien serta melaksanakan tanggung jawab sosial dengan baik.
Biru	3	Usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan, yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundangundangan yang berlaku.
Merah	2	Bagi mereka yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan tetapi belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan.

Hitam	1	Kepada mereka yang dalam melakukan usaha dan/atau kegiatannya, telah dengan sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian sehingga mengakibatkan terjadinya pencemaran atau kerusakan lingkungan, serta melanggar peraturan perundang-undangan yang berlaku dan/atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.
-------	---	---

Sumber: Laporan PROPER 2016

Tabel 3.5
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada.	$ROA = \frac{\text{labar bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$ $ROE = \frac{\text{labar bersih setelah pajak}}{\text{total ukitas}} \times 100\%$ $NPM = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{penjualan}} \times 100\%$
2	Dana Corporate Social Responsibility	Tanggungjawab sosial perusahaan kepada lingkungan sekitar.	$CSR = \ln \text{ total Dana CSR } th_t$ <p>dana CSR yang digunakan diambil dari bidang sosial.</p>
3	Nilai Perusahaan	Nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.	$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$
4	Kinerja Lingkungan	Kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan (<i>green</i>) yang baik.	<p>Hasil penelitian dari kementerian lingkungan hidup melalui proper.</p> <p>Emas : 5 Biru : 3 Hitam : 1 Hijau : 4 Merah : 2</p>

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

3.8 Analisis Data

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (*mean, median, dan modus*), deskripsi (deviasi, standard dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot* (grafik plot). Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik menggunakan uji non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Jika signifikansi $K-S > 0,05$ maka data penelitian dinyatakan terdistribusi normal (Aisyah, 2015: 14-15). Selain itu normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan normal *probability plot*, melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari

grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: 1) Apabila data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas. 2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/ tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Suliyanto, 2011: 69)

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dan menguji apakah dalam model regresi terjadi keselarasan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Heterokedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman, yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas atau independen. Jika terjadi signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05% (5%) maka persamaan regresi mengandung heterokedastisitas, sebaliknya jika lebih dari 5% maka disebut homokedastisitas (Aisyah, 2015: 24-25)

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah keadaan satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya. Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas diantaranya menggunakan *Variance Inflation Factor*. Apabila nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) adalah lebih besar dari 10, maka ada korelasi yang tinggi diantara variabel independen atau dapat

dikatakan tidak terjadi multikolinier, sedangkan apabila VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas (Aisyah, 2015: 22).

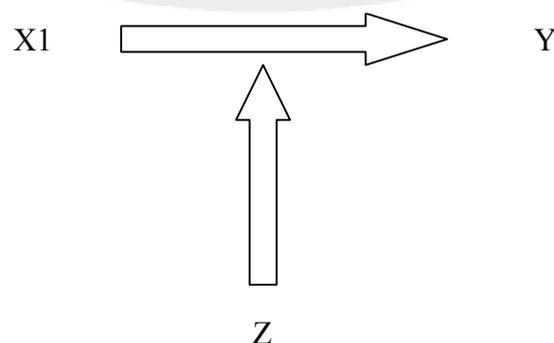
d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa dilakukan dengan menggunakan pendeteksi percobaan *Durbin-Watson* (Uji DW) dengan ketentuan jika nilai d dekat dengan 2 (D-W diantara -2 sampai +2) itu berarti tidak terdapat autokorelasi (Aisyah, 2015: 29-30)

3.8.3 *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel moderasi (*Moderating Regression Analysis*). Variabel moderating merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderating merupakan variabel independen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lain terhadap variabel dependen.

Gambar: 3.1 Model Hubungan regresi dengan variabel moderasi



Dari gambar diatas, terlihat bahwa variabel Z merupakan variabel moderating karena dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara jumlah X1 dan Y. Hal ini berarti semakin tinggi X1 dan Z maka semakin tinggi Y. Begitu juga sebaliknya, jika semakin rendah X1 dan Z maka semakin rendah Y.

Cara menguji regresi dengan variabel moderating yaitu MRA (*Moderating Regression Analysis*) atau uji interaksi dengan aplikasi khusus untuk regresi berganda linear dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen), dengan menggunakan rumus:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien regresi
X1	= Profitabilitas
X2	= Alokasi dana CSR
Z	= Kinerja Lingkungan
e	= <i>Standard Error</i>

Dari hasil persamaan- persamaan diatas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut:

1. Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/ independen (X) namun berhubungan dengan variabel criterion/ dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel intervening atau variabel independen.
2. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak terjadi hubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel quasi moderator homologizer.

3. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan *variabel quasi dependen* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
4. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y), maka variabel Z tersebut merupakan variabel *pure moderator* atau moderator murni (Ghozali, 2016: 214).

3.8.4 Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi

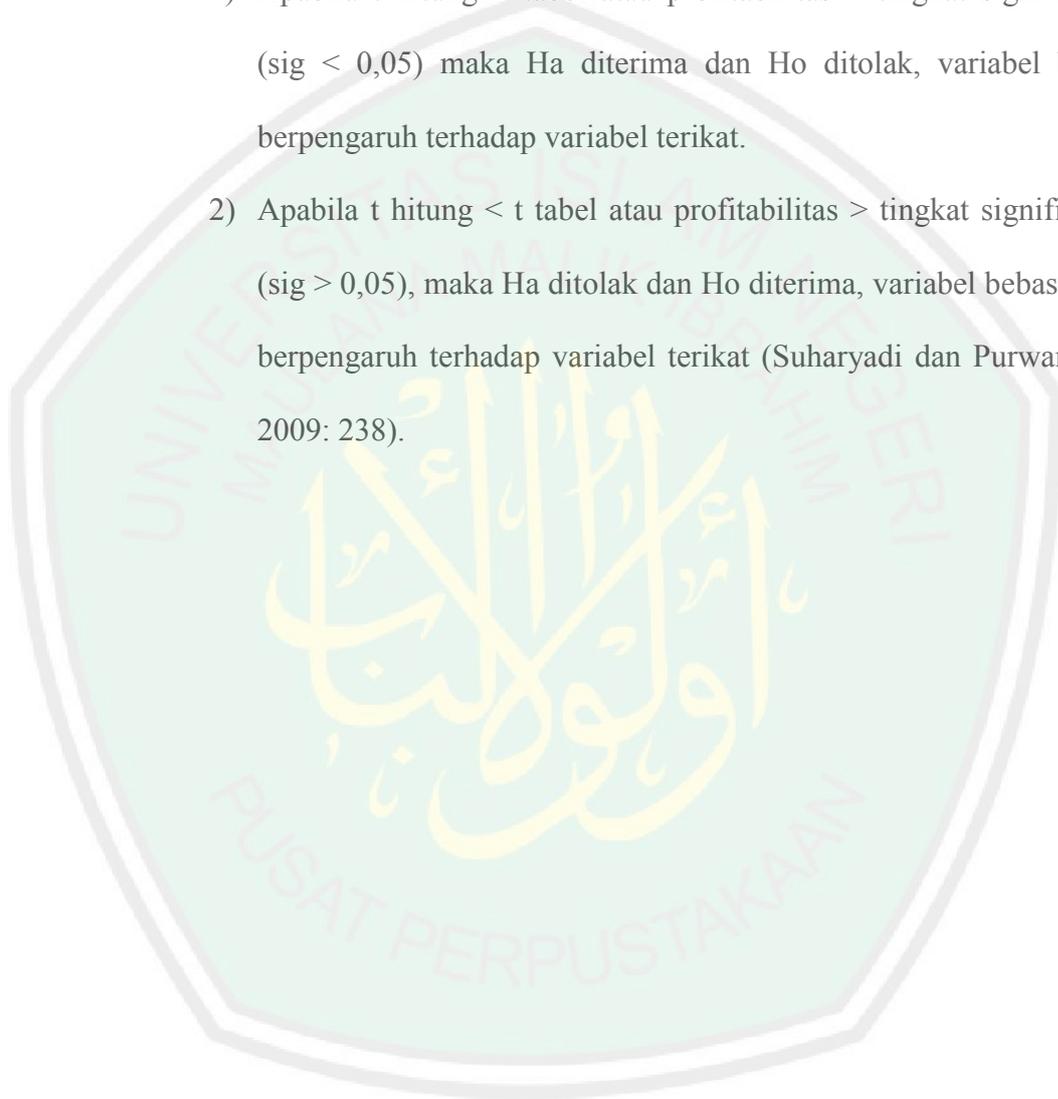
Koefisien determinasi (R^2) adalah pengujian untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (Crosssection) relatif rendah karena ada variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (time series) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2011: 15)

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas secara individu dalam

menerangkan variasi variabel terikat. Uji signifikansi parameter individual, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, cara yang akan dilakukan sebagai berikut:

- 1) Apabila t hitung $>$ tabel atau profitabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{sig} < 0,05$) maka H_a diterima dan H_0 ditolak, variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.
- 2) Apabila t hitung $<$ t tabel atau profitabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{sig} > 0,05$), maka H_a ditolak dan H_0 diterima, variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Suharyadi dan Purwantoro, 2009: 238).



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Indeks *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)

Kehati

Pasar modal di Indonesia berkembang pesat sehingga perusahaan sangat memerlukan keberadaan pasar modal untuk menerbitkan sahamnya di bursa efek. Hal ini kemudian menarik investor untuk menanamkan modalnya dan menyediakan dana bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Indeks SRI-Kehati dipilih sebagai obyek penelitian karena indeks tersebut merupakan salah satu indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai indikator pergerakan harga saham yang dijadikan pedoman bagi investor dalam berinvestasi terhadap saham. Emiten yang terpilih adalah perusahaan yang memiliki kepedulian pada lingkungan, masyarakat, tata kelola perusahaan, perilaku dan etika bisnis yang dapat diterima baik tingkat nasional maupun internasional.

Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) berdiri sejak 12 Januari 1994. Tujuan yayasan Kehati adalah untuk menghimpun dan mengelola sumberdaya yang kemudian disalurkan dalam bentuk hibah, fasilitasi, konsultasi dan berbagai fasilitas lain guna menunjang berbagai program pelestarian keanekaragaman hayati Indonesia dan pemanfaatannya secara adil dan berkelanjutan. KEHATI bertindak sebagai katalisator untuk menemukan cara

inovatif dalam melestarikan, mengelola dan memanfaatkan keanekaragaman hayati Indonesia secara berkelanjutan serta menyelamatkan keanekaragaman hayati Indonesia dari kemusnahan, sehingga manfaat dari kelestarian keanekaragaman hayati dapat dirasakan hingga generasi penerus.

Pada 8 Juni 2009, yayasan KEHATI bekerjasama dengan BEI dan meluncurkan indeks SRI-Kehati yang mengacu pada tata cara *Sustainable and Responsible Investment* (SRI) dengan nama indeks SRI-Kehati. Tujuan dibentuknya indeks SRI-Kehati adalah untuk memberi informasi secara terbuka kepada masyarakat luas mengenai ciri dari perusahaan terpilih yang dianggap memiliki berbagai macam pertimbangan dalam usahanya berkaitan dengan kepedulian pada lingkungan, tata kelola perusahaan, keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia, hak asasi manusia, dan perilaku bisnis dengan etika bisnis yang diterima ditingkat internasional.

Gambar 4.1
Mekanisme pemilihan Indeks SRI-Kehati



Sumber: www.kehati.co.id, 2018

Mekanisme pemilihan perusahaan yang terpilih pada indeks SRI-Kehati dilakukan melalui tiga tahap seleksi:

- 1) Tahap pertama, selesai pada aspek bisnis inti (*core business*). Pada tahap ini, KEHATI melakukan seleksi negatif, yaitu memastikan emiten tidak bergerak dan memiliki usaha inti pada sembilan jenis bisnis berikut ini: pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan batubara.
- 2) Tahap kedua yaitu aspek finansial, di mana hanya emiten yang memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari Rp 1 triliun, *free float ratio* lebih besar dari 10 persen, serta rasio *price earning* (PE) positif, yang memiliki peluang untuk lolos ke tahap seleksi berikutnya.
- 3) Tahap ketiga, aspek fundamental. Pada tahap ini, emiten bersangkutan akan dinilai berdasarkan enam indikator fundamental dalam Indeks SRI-KEHATI, yang meliputi: tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia, dan Hak Asasi Manusia (HAM).

Penilaian indikator ini dilakukan melalui *review* terhadap data sekunder, pengisian kuesioner oleh emiten-emiten, dan data-data lain yang relevan. Dari hasil *review* tersebut, terpilihlah 25 emiten sebagai konstituen penyusun Indeks SRI-KEHATI. Perusahaan yang terpilih akan dievaluasi setiap dua periode dalam setahun yaitu pada bulan April dan Oktober. Setelah 25 nama perusahaan terpilih selanjutnya akan dipublikasikan oleh BEI dan dapat dilihat di www.idx.co.id.

Perkembangan perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-Kehati sebagai berikut:

- 1) periode April 2013, sejumlah 25 perusahaan: yaitu ALII, ADHI, ANTM, ASII, BBKA, BBNI, BBRI, BDMN, BMRI, INDF, INTP, ISAT, JSRM,

KLBF, LPKR, LSIP, MEDC, PGAS, PJAA, PTBA, SMGR, TINS, TLKM, UNTR dan UNVR.

- 2) Periode Oktober 2013 dan April 2014, perusahaan yang konsisten masuk sejumlah 23 perusahaan, dimana saham INTP dan LPKR keluar dari daftar Indeks, kemudian digantikan dengan saham GIAA dan GJTL.
- 3) Periode Oktober 2014 dan April 2015, perusahaan yang konsisten masuk sejumlah 21 perusahaan, dimana saham ISAT dan MEDC keluar yang digantikan dengan saham EXCL dan WIKA.
- 4) Periode April 2015 dan Oktober 2015, perusahaan yang konsisten masuk berjumlah 19 perusahaan, saham yang keluar dari daftar ialah ANTM, EXCL dan GIAA. Sedangkan saham yang masuk menggantikan ialah JPFA, SMBC dan WSKT.
- 5) Periode April 2016 saham yang konsisten sejumlah 19 perusahaan, 2 saham yang keluar adalah GJTL dan PTBA, sedangkan saham yang menggantikan masuk adalah BSDE dan GIAA.

Dari tahun 2013 hingga tahun 2016, perusahaan yang konsisten tergabung di Indek SRI-Kehati sejumlah 19 perusahaan, yaitu:

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Konsisten Masuk Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri Tbk

9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	JSMR	Jasa Marga Tbk
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	LSIP	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
13	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
14	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
15	SMGR	Semen Indonesia Tbk
16	TINS	Timah Tbk
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
18	UNTR	United Tractors Tbk
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Tabel 4.1 merupakan perusahaan-perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016. Perusahaan tersebut konsisten masuk dikarenakan perusahaan dapat memenuhi kriteria-kriteria yang disyaratkan, seperti emiten tidak bergerak dan memiliki usaha yang berhubungan dengan pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan batubara. Selain itu, emiten memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari Rp 1 triliun, *free float ratio* lebih besar dari 10 persen, serta rasio *price earning* (PE) positif. Perusahaan konsisten masuk dikarenakan emiten yang lolos masuk penilaian berdasarkan enam indikator fundamental dalam Indeks SRI-KEHATI, yang meliputi: tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia, dan hak asasi manusia (HAM). Selain itu perusahaan secara kontinyu melakukan kepedulian lingkungan dan perbaikan kinerja perusahaan terkait isu-isu lingkungan secara berkelanjutan. Sehingga hal ini menjadikan perusahaan selalu masuk dapat daftar Indeks SRI-Kehati.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sambora dkk (2014: 03) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Dengan harga saham yang tinggi tentunya nilai perusahaan juga semakin tinggi. Salah satu cara untuk mengukur tingkat nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV ialah rasio yang digunakan untuk mengukur harga saham dipasar yang dibandingkan dengan nilai buku saham perusahaan. Sehingga ketika rasio PBV semakin besar maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dinilai oleh pemodal dibandingkan dengan jumlah dana perusahaan yang telah ditanam.

Grafik 4.1
Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016



Sumber: data diolah peneliti, 2018

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2013-2016 rata-rata nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-Kehati mengalami fluktuasi. Rata-rata nilai perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 3,17, hal

ini dikarenakan inflasi lebih rendah dibandingkan tahun 2013. Dengan adanya penurunan inflasi, pasar saham menjadi lebih menarik dengan potensi imbal hasil yang lebih tinggi dari inflasi. Selain itu, ditahun 2014, IHSG memiliki korelasi dengan nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan harga saham atau IHSG sejalan dengan fundamental ekonomi dalam negeri. Dengan kondisi tersebut, investor saham Indonesia semakin antusias untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini yang kemudian menjadikan nilai perusahaan meningkat (www.kontan.co.id).

Rata-rata nilai perusahaan terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,1. Rata-rata nilai PBV perusahaan ditahun 2015 menurun tajam dikarenakan IHSG melemah. Melemahnya IHSG dikarenakan pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun di kuartal I/2015 sehingga menyebabkan konsumsi atau daya beli Indonesia melemah/turun yang diiringi dengan inflasi yang tinggi. Ketika ekspor Impor melambat, hal ini akan berdampak pada investasi yang mengalami perlambatan pertumbuhan. Ketika investasi lambat, hal ini akan berdampak pada turunnya saham perusahaan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sucianingsih, 2015). Faktor lain ialah lesunya ekonomi China dan kebijakan kenaikan suku bunga Amerika Serikat yang menyebabkan investor asing menjual saham yang ada di Indonesia. Tahun 2016, rata-rata nilai PBV mengalami kenaikan hingga akhir tahun. Kenaikan tersebut dikarenakan perekonomian Indonesia mulai menunjukkan pertumbuhan yang didukung dengan pertumbuhan konsumsi rumah tangga, perbaikan kinerja investasi serta ekspor yang meningkat.

4.1.2.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Harahap (2010: 304) menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio profitabilitas merupakan cerminan dari keseluruhan efisiensi dan kinerja sebuah kegiatan bisnis. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

1) *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

Grafik 4.2
Rata-Rata *Return on Assets* (ROA) Perusahaan yang Masuk Indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016



Sumber: data diolah peneliti, 2018

Dari grafik tersebut diketahui bahwa sejak tahun 2013-2015 rata-rata nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-Kehati mengalami penurunan, dimana ROA tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar

8,24%, sedangkan ROA terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 5,04%. Menurut Iqbal (2017) perekonomian nasional dari tahun 2013-2015 mengalami pertumbuhan yang melambat. Kebijakan moneter Amerika Serikat salah satunya yaitu dengan menurunkan suku bunga sehingga negara-negara *emerging market* menjadi terguncang serta terjadi capital outflow yang cukup besar. Hal ini juga diperkuat dengan harga komoditas perkebunan dan pertambangan yang cenderung jatuh, seperti pada saham TINS yang masuk dalam sektor pertambangan. Oleh karena itu, fenomena tersebut merupakan risiko sistematis yang tidak dapat dihindari sehingga berpengaruh terhadap laba perusahaan yang menjadikan ROA perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya.

Penurunan ROA juga disebabkan karena pada tahun 2015 kondisi ekonomi mengalami tekanan yang tinggi. Untuk sektor perbankan seperti BBNI, BBRI, BBCA dan BMRI, perusahaan melakukan konsolidasi internal ditambah dengan ekonomi Indonesia yang tidak stabil dan pertumbuhan kredit yang melambat serta banyaknya kredit yang direstrukturisasi sehingga berdampak pada ROA yang menurun (www.kontan.co.id). Akan tetapi di tahun 2016 rata-rata ROA mengalami kenaikan yakni sebesar 5,21%. Kenaikan ini disebabkan karena terjadi perbaikan ekonomi nasional diiringi suku bunga yang meningkat. Selain itu adanya discipline action dari Otoritas BI dan OJK menjadikan angka makro dalam negeri membaik (Iqbal, 2017).

Peningkatan dan penurunan ROA pada perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-Kehati disebabkan oleh penurunan dan kenaikan laba bersih yang

dihasilkan perusahaan. Dimana penurunan dan kenaikan laba bersih perusahaan juga diikuti dengan penurunan dan kenaikan aset serta beban perusahaan. Kenaikan dan penurunan laba bersih disebabkan oleh kenaikan laba kotor yang diikuti oleh biaya dan beban perusahaan yang berdampak pada penurunan laba bersih perusahaan.

2) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bersih dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan sendiri.

Grafik 4.3
Rata-Rata *Return on Equity* (ROE) Perusahaan yang Masuk Indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016



Sumber: data diolah peneliti, 2018

Rata-rata nilai ROE perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-Kehati dari tahun 2013-2016 mengalami penurunan. Rata-rata nilai ROE tertinggi terjadi pada tahun 2013 yakni sebesar 21,29%, sedangkan nilai terendah terjadi ditahun 2016 sebesar 13,62%. Penurunan ini disebabkan karena proporsi laba setelah pajak mengalami ketidakseimbangan yang

disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Iqbal (2017) menjelaskan bahwa perekonomian nasional dari tahun 2013-2015 mengalami pertumbuhan yang melambat. Kebijakan moneter Amerika Serikat salah satunya yaitu dengan menurunkan suku bunga sehingga negara-negara *emerging market* menjadi terguncang serta terjadi *capital outflow* yang cukup besar. Hal inilah yang menjadikan ROE perusahaan turun.

Sementara itu, ditahun 2016 rata-rata nilai ROE turun dan menjadi yang terendah yakni sebesar 13,62%. Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi dunia masih lemah sehingga membatasi permintaan global, hal ini yang menjadikan harga komoditas tertekan sehingga mempengaruhi ekspor dan perekonomian Indonesia (Nafi, 2016).

Adanya penurunan laba bersih diikuti dengan kenaikan ekuitas perusahaan sehingga berdampak pada nilai ROE perusahaan yang menurun. Ekuitas perusahaan yang meningkat dikarenakan saham-saham yang telah diterbitkan dibeli kembali, sehingga ketika terjadi laba bersih yang menurun dengan ekuitas yang tinggi akan berdampak pada nilai ROE yang rendah. Selain laba kotor yang meningkat diikuti dengan beban dan biaya yang meningkat juga menjadikan ROE menurun.

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan besar presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan perusahaan. semakin tinggi rasio NPM, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi juga semakin

baik. Laba bersih dengan penjualan bersih sangat berkaitan karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan. oleh karena itu NPM memiliki peran penting dalam memberikan informasi kepada investor terlebih terkait laba bersih yang nantinya mampu dibagikan perusahaan.

Grafik 4.4
Rata-Rata *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016



Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2013-2016 rata-rata nilai NPM perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI Kehati mengalami fluktuasi. Fluktuasi yang terjadi dikarenakan adanya penurunan laba perusahaan yang disebabkan oleh kenaikan sejumlah beban yang lebih besar dibandingkan pendapatan perusahaan. Disisi lain perusahaan juga mengalami kerugian selisih kurs. Penurunan laba perusahaan disebabkan karena ditahun 2013 hingga tahun 2014 terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia (global) seperti ketidakpastian pemulihan Amerika dan Zona Eropa serta melambatnya ekonomi tiongkok yang menyebabkan sebagian pasar negara berkembang mengalami pelemahan (Barus, 2015).

Hal tersebut berlanjut di tahun 2015 dimana terjadi penurunan laba yang cukup drastis karena terjadi perlambatan ekonomi nasional sepanjang tahun, hal ini dikarenakan dampak dari dinamika global, tekanan permintaan barang dan jasa dunia, tekanan nilai tukar, dan daya beli masyarakat yang terus melemah, sehingga hal ini mempengaruhi penjualan yang berdampak pada penurunan laba perusahaan (Barus, 2015). Sehingga akibat turunnya daya beli masyarakat mengakibatkan volume penjualan turun atau dengan alternatif lain perusahaan menurunkan volume produksi sehingga laba yang diperoleh juga mengalami penurunan.

Sedangkan di tahun 2016 rata-rata nilai NPM mengalami kenaikan, hal ini terjadi karena tumbuhnya ekonomi Indonesia, konsumsi rumah tangga, serta perbaikan kinerja investasi dan ekspor. NPM tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 22,62% sedangkan NPM terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 17,22%. Akan tetapi di tahun 2016 rata-rata NPM mengalami kenaikan yakni sebesar 18,05%.

4.1.2.3 Dana *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggungjawab sosial perusahaan sebagai upaya perusahaan dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan yang didasarkan pada keseimbangan ekonomi, sosial dan lingkungan. Salah satu strategi dalam mempertahankan perusahaan ialah bekerjasama dan menjaga hubungan baik dengan kelompok kepentingan yaitu *stakeholder* dan *shareholder*. CSR bertanggung jawab atas standar hidup yang lebih baik dengan tetap menjaga profitabilitas perusahaan. Dalam melaksanakan

CSR, perusahaan tentu membutuhkan dana yang disebut pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility Expenditure*. *CSR Expenditure* dapat berupa program peningkatan kesejahteraan masyarakat, pemberian beasiswa, dan perbaikan infrastruktur serta memelihara keseimbangan kondisi alam dan lingkungan.

Grafik 4.5
Rata-Rata dana *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan yang Masuk di Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016



Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Berdasarkan grafik 4.4, dapat diketahui bahwa dana *Corporate Social Responsibility* perusahaan pada indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016 mengalami fluktuasi. Dana CSR dipengaruhi oleh besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, dengan laba perusahaan yang tinggi tentunya dana yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosial juga akan semakin besar. Grafik rata-rata dana CSR sama seperti grafik rata-rata nilai PBV. Dana CSR yang mengalami fluktuasi naik turun dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Indonesia yang kurang stabil. Sehingga hal ini berpengaruh terhadap pendapat perusahaan. Ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan, maka laba

perusahaan juga akan menurun, sehingga besar dana CSR yang dikeluarkan perusahaan juga akan menurun.

Nilai CSR terendah terjadi ditahun 2013 sebesar 24,39%, hal ini dikarenakan perusahaan masih banyak yang belum mengeluarkan dana CSR lebih besar, sedangkan pada tahun 2014 terjadi peningkatan yang signifikan sebesar 24,77%, hal ini merupakan nilai tertinggi selama kurun waktu 4 tahun. Peningkatan ini terjadi karena adanya penurunan inflasi, selain itu, IHSG memiliki korelasi dengan nilai tukar yang menunjukkan bahwa pertumbuhan harga saham sejalan dengan fundamental ekonomi dalam negeri. Hal tersebut berdampak pada peningkatan operasional dan laba perusahaan, sehingga prosentase alokasi dana CSR yang dikeluarkan perusahaan juga lebih besar. Akan tetapi ditahun 2015 terjadi penurunan CSR sebesar 24,65% dikarenakan kondisi ekonomi yang kurang stabil sehingga berpengaruh terhadap laba perusahaan yang nantinya sebagian laba didistribusikan untuk program CSR. Tahun 2016 rata-rata nilai CSR sebesar 24,63%. Hal ini karena di tahun tersebut kondisi ekonomi masih berlanjut mengalami pelemahan meskipun terdapat perbaikan kinerja ekonomi, sehingga laba perusahaan lebih banyak untuk memperbaiki operasional perusahaan, maka dari itu dana CSR yang alokasikan mengalami penurunan.

4.1.2.4 Kinerja lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan yang berkaitan dengan aspek lingkungan dari pengendalian organisasi menurut kebijakan lingkungan (Suharto, 2011: 44). Kinerja lingkungan yang diukur melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja

Perusahaan (PROPER) adalah program pengawasan yang bertujuan untuk mendorong industri taat kepada lingkungan hidup. Tujuan lain dari PROPER ialah untuk mendorong industri agar menerapkan prinsip ekonomi hijau dengan berbagai kriteria penilaian kinerja sistem manajemen lingkungan, konservasi air, efisiensi energi, perlindungan keanekaragaman hayati, pengurangan emisi, 3R limbah B3 dan limbah padat Non B3 juga mengurangi ketimpangan ekonomi dengan cara menerapkan program pemberdayaan masyarakat.

Tabel 4.2
Nama Perusahaan dan Penilaian PROPER

No	Nama Perusahaan	Tahun Penilaian Proper			
		2013	2014	2015	2016
1	Adhi Karya Tbk	1	1	1	1
2	Astra International Tbk	4	3	3	4
3	Bank Central Asia Tbk	1	1	1	1
4	Bank Negara Indonesia Tbk	1	1	1	1
5	Bank Rakyat Indonesia Tbk	1	1	1	1
6	Bank Mandiri Tbk	1	1	1	1
7	Jasa Marga Tbk	1	1	1	1
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	3	3	3	3
9	Semen Indonesia Tbk	4	4	4	5
10	Timah Tbk	2	2	3	2
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	1	1	1	1
12	United Tractors Tbk	3	3	3	3

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Dalam penilaian PROPER, peringkat PROPER dibagi menjadi 5 yaitu emas, hijau, biru, merah dan hitam. Perusahaan yang memperoleh peringkat emas ialah perusahaan yang konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi, beretika dalam bisnis, dan memiliki tanggungjawab kepada masyarakat. PROPER digunakan sebagai acuan analisis resiko pihak perbankan Indonesia, acuan oleh kementerian ESDM untuk penghargaan adhitama, dan forum *Buyer*

International Labour Organization sebagai indikator kinerja pengelolaan lingkungan bagi pembeli.

Tahun 2014-2015 ketaatan kinerja lingkungan perusahaan cenderung tetap diangka yang sama. Hal ini juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang kurang stabil sehingga perusahaan tidak banyak melakukan perbaikan kinerja terkait isu-isu lingkungan dan tanggungjawab perusahaan. Dalam hal ini perusahaan lebih fokus kepada operasional atau perbaikan aktifitas perusahaan. ditahun 2016, beberapa perusahaan mengalami peningkatan ketaatan PROPER, hal ini terbukti dari tahun 2016 ketaatan proper sebesar 85%. Hal ini menunjukkan bahwa dana yang bergulir di masyarakat untuk menanggulangi isu-isu lingkungan cukup besar sehingga kinerja emiten dalam perbaikan lingkungan juga semakin baik (ppid.menlhk.go.id).

4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang data penelitian dan hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian yang menyajikan pengukuran, penyusunan dan ringkasan data dalam bentuk tabel, numerik dan grafik. Variabel independen dalam penelitian ini ialah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asstes*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin* serta variabel dana *Corporate Social Responsibility*. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang fokus pada *Price to Book Value* dan variabel moderasi penelitian adalah kinerja lingkungan.

Tabel 4.3
Deskriptif Variabel Penelitian pada Indeks SRI-Kehati

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	48	.01	.20	.0637	.04996
ROE	48	.02	.33	.1698	.06749
NPM	48	.01	.42	.1977	.11901
Dana CSR	48	21.96	25.95	24.6079	1.10669
PBV	48	.70	4.33	2.4896	.97469
KL	48	1.00	5.00	1.9167	1.19988
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Output SPSS, 2018

Data statistik menunjukkan bahwa nilai minimum, maksimum, mean dan nilai standar deviasi semua variabel penelitian dari tahun 2013 hingga tahun 2016. Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan sebagai berikut:

1) Profitabilitas

Profitabilitas di proksikan oleh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Untuk rata-rata nilai ROA tahun 2013-2016 adalah sebesar 0,0637. Nilai maksimum ROA adalah 0,2, dan untuk nilai minimum ROA ialah 0,01. Sedangkan untuk nilai standar deviasi ROA ialah sebesar 0,04996. Rata-rata ROE perusahaan pada tahun 2013-2016 yaitu sebesar 0,1698. Nilai maksimum ROE sebesar 0,33 dan nilai minimum sebesar 0,02. Sedangkan standar deviasi ROE sebesar 0,06749. Serta rata-rata NPM perusahaan pada tahun 2013-2016 ialah sebesar 0,1977. Nilai maksimum NPM sebesar 0,42 dan nilai minimum NPM sebesar 0,01. Untuk standar deviasi NPM adalah sebesar 0,11901.

2) Dana *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) diproksikan oleh dana CSR.

Rata-rata dana CSR tahun 2013-2016 sebesar 24,6079. Nilai maksimum dana CSR adalah sebesar 25,95 dan nilai minimum dana CSR ialah sebesar 21,96. Sedangkan standar deviasi dana CSR sebesar 1,10669.

3) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Rata-rata PBV perusahaan pada tahun 2013-2016 sebesar 2,4896. Nilai maksimum PBV ialah sebesar 4,33. Untuk nilai minimum PBV sebesar 0,7 sedangkan standar deviasi PBV sebesar 0,97469.

4) Kinerja Lingkungan

Kinerja Lingkungan diproksikan oleh Proper. Rata-rata kinerja lingkungan pada tahun 2013-2016 sebesar 1,9167. Nilai maksimum kinerja lingkungan sebesar 5,00, untuk nilai minimum sebesar 1,00. Sedangkan standar deviasi kinerja lingkungan ialah sebesar 1,19988.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berfungsi untuk mengetahui kondisi data penelitian dan menentukan model analisis yang tepat untuk digunakan. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji regresi dengan menggunakan *Moderating Regression Analisis* (MRA).

4.1.4.1 Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel residual atau pengganggu memiliki distribusi yang normal. Hasil dari uji asumsi data yang telah terdistribusi normal ialah salah satu asumsi yang penting dalam penelitian yang menggunakan analisis regresi. Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik menggunakan non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). jika nilai signifikansi K-S $> 0,05$ maka data dinyatakan terdistribusi normal, namun sebaliknya ketika K-S $< 0,05$ maka data dinyatakan terdistribusi tidak normal (Aisyah, 2015: 14-15). Hasil uji normalitas dengan variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.74586822
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		.828
Asymp. Sig. (2-tailed)		.499

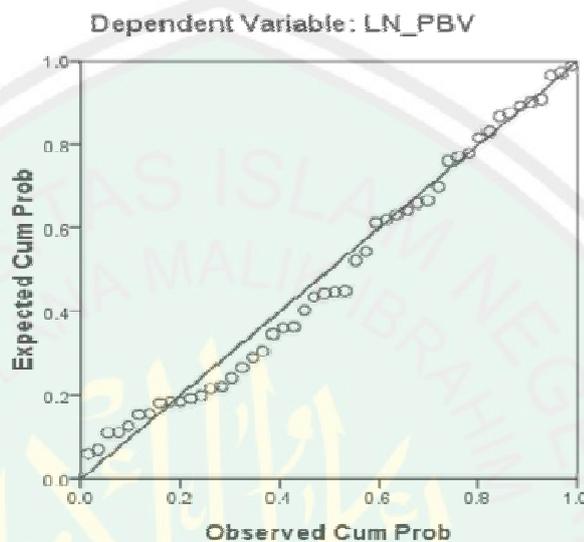
a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil output pengujian spss pada tabel diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,499 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi. Selain itu uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik *normal probability*

plot (grafik plot). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Output SPSS, 2018

Dari hasil normal P-P plot diketahui bahwa pancaran residual berada dalam garis lurus melintang, maka dinyatakan bahwa residual mengikuti fungsi distribusi normal.

4.1.4.2 Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas berfungsi untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi. Asumsi yang baik adalah bahwa tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Analisis uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Apabila nilai VIF kurang dari 10 serta nilai *tolerance* kurang dari atau mendekati angka 1 menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas (Aisyah, 2015: 22).

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.394	3.116		-.768	.447		
ROA	.273	.087	.513	3.146	.003	.392	2.550
ROE	.337	.154	.432	2.184	.035	.266	3.756
NPM	.024	.085	.048	.280	.781	.358	2.792
CSR	1.504	.992	.169	1.516	.137	.834	1.199
KL	-.167	.102	-.240	-1.641	.108	.488	2.051

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Output SPSS, 2018

Hasil output SPSS pada tabel diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen karena nilai VIF mempunyai nilai kurang dari 10.

4.1.4.3 Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Ketika varians dari residual antara pengamatan satu dengan pengamatan lain berbeda maka terjadi heterokedastisitas. Pengujian menggunakan uji koefisien korelasi dengan Rank Sparman atau disebut uji gletser yaitu korelasi antara absolut residual hasil regresi dengan seluruh variabel bebas. Jika hasil signifikansi korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan tersebut mengandung heterokedastisitas dan sebaliknya jika signifikansi lebih dari 0,05 maka disebut homokedastisitas (Aisyah, 2015: 24-25).

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Korelasi Rank Sparman (Uji Gletser)

Correlations			abs_res
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	-.099
		Sig. (2-tailed)	.504
		N	48
	ROE	Correlation Coefficient	.083
		Sig. (2-tailed)	.573
		N	48
	NPM	Correlation Coefficient	.160
		Sig. (2-tailed)	.279
		N	48
	CSR	Correlation Coefficient	.088
		Sig. (2-tailed)	.551
		N	48
	KL	Correlation Coefficient	-.223
		Sig. (2-tailed)	.127
		N	48

Sumber: Output SPSS, 2018

Hasil output SPSS diperoleh interpretasi sebagai berikut:

Variabel Bebas	R	Sig	Keterangan
ROA	-0,099	0,504	Homokedastisitas
ROE	0,083	0,573	Homokedastisitas
NPM	0,160	0,279	Homokedastisitas
CSR	0,088	0,551	Homokedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heterokedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak akan menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar.

4.1.4.4 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam dapat dilakukan dengan mendeteksi percobaan *Durbin-Watson* (Uji DW) dengan ketentuan jika d dekat dengan 2 (D-W diantara -2 sampai +2) berarti tidak terdapat autokorelasi (Aisyah, 2015: 29-30). Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 ^a	.562	.510	.28570	1.867

a. Predictors: (Constant), KL, ROE, CSR, ROA, NPM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2018

Dari output SPSS diatas diperoleh nilai DW sebesar 1,867. Karena nilai ini sangat dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menentukan nilai determinasi ialah dengan melihat nilai R Square. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi yang telah dilakukan:

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.750 ^a	.562	.510	.28570

Sumber: Data diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan analisis yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,562 atau 56,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA, ROE NPM), dan Corporate Social Responsibility (CSR) serta Kinerja Lingkungan sebesar 56,2%. Sedangkan sisanya 43,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel bebas yang telah dimasukkan dalam model.

4.1.5.2 Uji t-test (parsial)

Uji parsial atau uji t merupakan uji yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9
Hasil Uji-t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.622	.215		7.554	.000
ROA	.259	.069	.487	3.782	.000
ROE	.520	.086	.666	6.061	.000
NPM	.240	.064	.481	3.718	.001
Dana CSR	-.769	1.304	-.087	-.590	.558

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji-t diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Profitabilitas

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM terhadap nilai perusahaan. perolehan koefisien regresi untuk ROA sebesar 0,259 dan t hitung sebesar 3,782 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$). Sehingga ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016. Nilai koefisien regresi untuk ROE adalah sebesar 0,520 dan t hitung sebesar 6,061 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$). Sehingga ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016. Hasil koefisien regresi untuk NPM sebesar 0,240 dan t hitung sebesar 3,718 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,001 < 0,05$). Sehingga NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016, maka H1 diterima.

2) *Corporate Social Responsibility*

H2: Dana CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk dana CSR sebesar -0,769 dan t hitung sebesar -0,590 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,558 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,558 > 0,05$). Sehingga CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016, maka H2 ditolak.

4.1.5.3 Uji MRA (*Moderating Regression Analysis*)

Uji interaksi atau *Moderate Regression Analysis* (MRA) merupakan model uji untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel tidak bebas (dependen). Berikut ini adalah hasil uji moderasi:

- a) Pengaruh Variabel Moderasi Kinerja Lingkungan terhadap Hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

1. ROA

Tabel 4.10
Hasil Uji Moderasi Variabel ROA

B

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.779	.329		5.410	.000
ROA	.283	.092	.531	3.064	.004
KL	-.558	.128	-.802	-4.363	.000
Moderasi	1.164	.517	.536	2.253	.029

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji moderasi (ROA dikali KL) menunjukkan bahwa signifikansi moderasi sebesar $0,029 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel Kinerja Lingkungan (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel ROA (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel nilai perusahaan (variabel dependen) maka variabel Z merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu).

2. ROE

Tabel 4.11
Hasil Uji Moderasi Variabel ROE
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.441	.344		4.182	.000
ROE	.372	.153	.477	2.430	.019
KL	-.176	.186	-.253	-.945	.350
Moderasi	.554	.453	.354	1.222	.228

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa hasil uji moderasi (ROE dikali KL) menunjukkan signifikansi moderasi sebesar $0,228 > 0,05$, sehingga variabel Kinerja Lingkungan (variabel moderasi) tidak berinteraksi dengan variabel ROE (variabel independen) dan juga tidak berhubungan signifikan dengan variabel nilai perusahaan (variabel dependen) maka variabel Z merupakan variabel moderator homologizer.

3. NPM

Tabel 4.12
Hasil Uji Moderasi Variabel ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.716	.152		4.716	.000
NPM	-.861	.921	-.251	-.934	.355
KL	-.449	.205	-.645	-2.188	.034
Moderasi	1.544	.522	.850	2.960	.005

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji moderasi (NPM dikali KL) menunjukkan bahwa signifikansi moderasi sebesar $0,005 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel Kinerja Lingkungan (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel NPM (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel nilai perusahaan (variabel dependen) maka variabel Z merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu).

Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, ROE dan NPM, hasil output SPSS ROA dan NPM menunjukkan bahwa signifikansi $< 0,05$, sehingga variabel Kinerja Lingkungan (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel ROA dan NPM (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel nilai perusahaan (variabel dependen) sehingga variabel Z tersebut merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu), sedangkan ROE variabel Z merupakan variabel *moderator homologizer*. Karena terdapat 2

proksi yang sama yaitu ROA dan NPM maka variabel profitabilitas dalam variabel Z merupakan variabel quasi moderator (moderator semu).

- b) Pengaruh Variabel Moderasi Kinerja Lingkungan terhadap Hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.13
Hasil Uji Moderasi Variabel Dana CSR
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.708	4.435		1.964	.056
	Dana CSR	-2.679	1.420	-.302	-1.887	.066
	KL	-1.613	.590	-2.317	-2.732	.009
	Moderasi	.031	.012	2.225	2.662	.011

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji moderasi (dana CSR dikali KL) menunjukkan bahwa signifikansi moderasi sebesar $0,011 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel Kinerja Lingkungan (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel CSR (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel nilai perusahaan (variabel dependen), maka variabel Z merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu).

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016. Dengan kata lain, jika semakin besar tingkat profitabilitas maka

semakin besar tingkat nilai perusahaan. Sesuai dengan Tandelilin (2010: 240) yang menyatakan bahwa dalam menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang, salah satu indikator yang penting bagi investor ialah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan, sehingga investor mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan memberikan *return* yang diharapkan investor dengan melihat laba saat ini dan masa mendatang suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ayu dan Suarjaya (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena perusahaan memberi sinyal kepada investor terkait kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Hasil ini juga didukung oleh Apsari dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki laba yang tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik karena dengan jumlah aktiva yang sama perusahaan bisa menghasilkan laba yang lebih besar sehingga penggunaan aktiva perusahaan akan lebih efisien, begitu juga sebaliknya (Harahap, 2010: 305). Hasil pengujian dibuktikan dengan berpengaruhnya ROA secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ayu dan Suarjaya (2017) yang mana hasil penelitiannya adalah bahwa perusahaan memberi sinyal kepada investor terkait

kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang dengan baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Tjahjono (2013), hasil dari penelitian yang dilakukan adalah bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan dengan ROA yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat dikarenakan peningkatan hasil kinerja perusahaan diikuti dengan penciptaan nilai bagi perusahaan.

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur besar laba yang diperoleh dari ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka penggunaan modal sendiri untuk menghasilkan laba akan semakin efisien (Harahap, 2010: 305). Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apsari dkk (2015) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor tertarik dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi. Penelitian Tjahjono (2013) juga menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena peningkatan hasil kinerja perusahaan diikuti dengan penciptaan nilai bagi perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Manoppo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE tidak berpengaruh dikarenakan laba perusahaan yang relatif rendah sehingga menghambat investor untuk menanam modalnya di perusahaan yang akhirnya berdampak terhadap turunnya nilai perusahaan.

Laba bersih perusahaan yang diukur dari penjualan merupakan rasio *Net Profit Margin*. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan (Sudana, 2009: 26). Hasil peneliti menemukan bukti *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian Apsari dkk (2015) bahwa NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor cenderung tertarik dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi. Penelitian ini didukung oleh Tjahjono (2013) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan diikuti dengan penciptaan nilai bagi perusahaan. Semakin nilai NPM meningkat maka akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mannopo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan laba perusahaan yang relatif rendah sehingga menghambat investor untuk menanam modalnya diperusahaan yang akhirnya berdampak terhadap turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai profitabilitas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011: 184) yang merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor atau memberi sinyal-sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, hal ini karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui

informasi internal perusahaan yang relatif sedikit dan lambat dibandingkan pihak manajemen. berdasarkan data pergerakan nilai perusahaan dan nilai profitabilitas yang telah dijelaskan sebelumnya, profitabilitas yang dihitung dengan ROA, ROE dan NPM mengalami fluktuasi dari tahun 2013 hingga 2016. Oleh karena itu fluktuasi yang terjadi menyebabkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah karena selama periode penelitian kondisi pasar modal, perekonomian dan politik Indonesia kurang stabil. Ketidakstabilan tersebut dapat dilihat ditahun 2014 dimana terjadi pertumbuhan ekonomi yang melambat dan juga ketahanan energian melemah serta terjadinya penurunan ekspor akibat melemahnya permintaan dari negara-negara mitra dagang utama dan harga komoditas ekspor berbasis SDA yang menurun (Diela, 2014). Kondisi ini berlanjut ditahun 2015 hingga 2016 dimana kondisi politik tidak stabil yang disebabkan oleh konflik antar politik sehingga berdampak pada ketidakstabilan ekonomi Indonesia. Ketidakstabilan ini diperkuat dengan terjadinya krisis ekonomi di tahun 2015 yang disebabkan karena nilai tukar Rupiah terhadap USD mengalami deflasi sedangkan USD mengalami peningkatan serta adanya kebijakan kenaikan suku bunga Amerika Serikat yang menyebabkan investor asing menjual saham mereka yang ada di Indonesia (Akbar, 2016). Akan tetapi ditahun 2016 perekonomian Indonesia mulai tumbuh dan membaik yang didukung dengan pertumbuhan konsumsi rumah tangga dan perbaikan kinerja investasi. Karena kondisi yang tidak stabil, hal ini menjadikan

investor lebih berhati-hati dalam melakukan keputusan investasi sehingga berakibat pada nilai perusahaan yang menurun.

Nilai perusahaan dijadikan sebagai gambaran kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka kinerja perusahaan menunjukkan keadaan yang baik dan dapat menunjukkan profitabilitas yang optimal sehingga dapat menguntungkan perusahaan. dengan demikian, semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, maka investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dan mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam ajaran Islam dijelaskan bahwa mencari keuntungan itu diperbolehkan asalkan dalam kegiatan perdagangan didasari dengan niat yang baik dan tidak merugikan orang lain atau dengan kata lain tidak berbuat keburukan ataupun kecurangan dalam perdagangannya. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 16:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَرَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾

“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk” (Qs al-Baqarah/ 02: 16)”.

atau dengan kata lain tidak baik maka perniagaan yang dilakukan tidak akan. Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa ketika melakukan perdagangan dengan kesesatan memberikan keuntungan. Artinya bahwa apabila seseorang ingin mendapat laba dari hasil perniagaan maka harus dimulai dengan niat yang baik sehingga perniagaan yang dilakukan juga berjalan dengan baik. selain itu

dalam berbisnis jangan melakukan kesesatan atau kecurangan karena akan merugikan salah satu pihak dan tidak akan mendapat keuntungan.

Tafsir Ibnu Katsir dalam firman Allah yang artinya “*mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk*”. Kalimat tersebut diartikan bahwa mereka menjual petunjuk-petunjuk untuk mendapatkan kesesatan, sehingga ketika mereka melakukan kegiatan perniagaan, maka perniagaan yang mereka lakukan itu tidak memberikan keuntungan dan mereka juga tidak mendapat petunjuk dengan sebab apa yang telah mereka lakukan. Sehingga hal ini berakibat pada kesesatan, perpecahan dan ketakutan dan menjadikannya bid’ah (Al-Atsari, 2007: 153-154)

Tujuan bisnis adalah memperoleh keuntungan, oleh karena itu setiap pencapaian keuntungan harus sesuai dengan aturan syariah yaitu halal dari segi materi, cara perolehannya, serta cara pemanfaatannya, karena tanpa aturan syariah laba yang didapatkan para pebisnis tidak akan ada artinya.

Kita sebagai muslim dalam menjalankan bisnis dan mencari keuntungan diperintahkan untuk meninggalkan riba karena merupakan perbuatan yang di benci Allah SWT. Begitu juga perusahaan tidak diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah SWT mempersilahkan manusia mencari keuntungan di bumi dengan selalu bersyukur. Allah berfirman dalam surat an-Nahl ayat 14:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حَبْلًا مَلْبَسُونَهَا

وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ ۗ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴿١٤﴾

“Dan Dialah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur” (Qs. An-Nahl/ 16: 14).

Al-Qurthubi (2008: 219) menafsirkan *وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ* sebagai suatu Perintah untuk mencari keuntungan dari karunia Allah SWT. Hal ini dimaksudkan agar manusia melakukan suatu kegiatan berupa perdagangan serta mencari laba.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang tersedia. Selain untuk memaksimalkan nilai, perusahaan juga harus berbagi atau peduli kepada manusia, alam dan lingkungan, baik itu dalam bentuk pemberian laba, perbaikan lingkungan, ilmu dan teknologi ataupun kemaslahatan umat sehingga keseimbangan alam semesta dapat terjaga dengan baik.

4.2.2 Pengaruh Dana *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa dana *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016. Dengan kata lain besar kecilnya tingkat dana CSR tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, faktor yang berpengaruh salah satunya adalah *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepedulian besar terkait isu-isu tanggungjawab sosial, maka hal ini akan berpengaruh terhadap perusahaan, meningkatkan reputasi, *corporate branding*, dan *goodwill* perusahaan sehingga

meningkatkan pangsa pasar serta nilai perusahaan dalam jangka panjang (Lako, 2014: 146). Selain itu Peningkatan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh CSR yang merupakan tanggungjawab moral suatu perusahaan terhadap pada *strategic-stakeholdersnya*. Tentunya hal ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa dana CSR tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Tidak berpengaruhnya dana CSR terhadap nilai perusahaan adalah karena belum adanya ketegasan terkait CSR di Indonesia. Pelaksanaan CSR di Indonesia memang telah diatur dalam UU nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Namun UU tersebut tidak memberikan sanksi jika sebuah perusahaan tidak melaksanakan CSR. Oleh karena itu banyak perusahaan yang melaksanakan CSR-nya secara tidak berkelanjutan dan akuntabel apalagi transparansi, karena didalam Undang-Undang tidak memberikan kejelasan terhadap sanksi jika perusahaan tidak melaksanakan CSR (Irawan, 2016).

Untuk menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan kegiatan-kegiatan CSR, pada umumnya perusahaan akan mempublikasikan aktivitas CSR melalui media massa. Akan tetapi kecenderungan yang terjadi adalah bahwa biaya CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk merealisasikan program CSR begitu besar, sedangkan masyarakat lokal masih merasa bahwa realisasi program tidak menggunakan biaya sebesar seperti yang tertulis. Menurut hadi, secara filantropi perusahaan seharusnya mendistribusikan keuntungannya setelah mereka memanfaatkan resources dilokasi dimana masyarakat berada, terlebih lagi sebagian besar masyarakat lokal berada dalam keadaan miskin. Hal tersebut seharusnya merupakan sebuah kewajiban moral, namun motif yang didasarkan perusahaan

pada komitmen moral masih sebatas wacana dan belum terlihat nyata. Hal inilah yang menjadikan dana CSR belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Irawan, 2016).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *stakeholder* (Hadi, 2011) yang menyatakan bahwa kesuksesan dan keberlangsungan perusahaan bergantung pada kemampuan dalam menyeimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan atau stakeholder. Dengan kata lain nilai perusahaan akan tercermin tumbuh secara berkelanjutan ketika perusahaan memperhatikan ekonomi, sosial dan lingkungan hidup dimana perusahaan tidak hanya bertanggungjawab kepada pemilik perusahaan akan tetapi lebih kepada ranah sosial kemasyarakatan (*social stakeholder*). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon dengan baik atas pengeluaran dana *Corporate Social Responsibility*.

Faktor lain yang menjadikan dana *Corporate Social Responsibility* tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan karena produk perusahaan yang berbeda-beda pada sampel penelitian. Besar persentase dana CSR yang dikeluarkan oleh setiap perusahaan juga berbeda-beda dalam mengalokasikan dana CSRnya. Selain itu alokasi dana CSR masih dianggap sebagai beban bagi perusahaan karena berpengaruh pada turunnya laba perusahaan. Oleh karena itu alokasi dana CSR dianggap mampu mengurangi pembagian keuntungan bagi pemegang saham sehingga investor tidak tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Tanggung jawab sosial perusahaan memang sudah dijalankan atau dilaksanakan dengan baik. Hal ini juga dibuktikan dengan berbagai kegiatan

tanggung jawab sosial yang dipublikasikan dalam laporan tahunan perusahaan. Akan tetapi masih banyak perusahaan yang belum mengungkapkan atau menyertakan rincian dana CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan pada laporan tahunan atau pada *sustainability report*, sehingga masih belum ada standar bagi perusahaan dalam melakukan pelaporan perusahaan terkait tanggung jawab sosial perusahaan. Hal inilah yang menjadi salah satu faktor dana CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Afandani (2016) terkait CSR *Expenditure* menyatakan bahwa dana CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan membutuhkan biaya tambahan dari alokasi keuntungan (laba) perusahaan, sehingga kegiatan CSR akan mengurangi tingkat keuntungan yang lebih tinggi bagi para pemegang saham. Penelitian ini juga didukung oleh Yudharma (2016) yang menyatakan bahwa biaya CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor cenderung tidak menggunakan biaya kesejahteraan karyawan dan komunitas sebagai dasar pertimbangan ketika berinvestasi karena manfaat keuangan yang dihasilkan masih belum pasti selain itu biaya yang dikeluarkan mengurangi perolehan laba bersih perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pratama dkk (2017) yang menunjukkan bahwa biaya CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di BEI. Hal ini karena semakin tinggi biaya CSR yang dikeluarkan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Ayu dan Suarjaya (2017) juga

menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya CSR dikarenakan perusahaan memberi sinyal kepada *stakeholder* terkait tanggungjawab perusahaan sehingga hal ini menjadi pertimbangan investor untuk menginvestasikan dananya kesaham perusahaan yang akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan, terdapat kelompok yang tidak setuju atau menentang adanya pelaksanaan CSR. CSR dapat menghambat operasi sistem pasar bebas (*free market*). Menurut Friedman, mekanisme pasar bebas akan menentukan alokasi sumber daya yang sifatnya langka secara optimal. Perusahaan mendukung pelaksanaan CSR hanya bila alokasi sumber daya perusahaan yang dilakukan untuk program CSR memberikan kontribusi bagi optimalisasi laba perusahaan yang sama dengan aktivitas alokasi sumber daya perusahaan untuk kegiatan lainnya. Sehingga ketika pelaksanaan CSR tidak memberi kontribusi sebanding terhadap laba perusahaan maka perusahaan dianggap telah melakukan tindakan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham (Solihin, 2008: 39).

Selain dapat menghambat operasi sistem pasar bebas, CSR dianggap bersifat sinis dan mementingkan kepentingan perusahaan sendiri (*selfish*). Hal ini karena perusahaan yang melakukan CSR hanya bertujuan untuk meningkatkan reputasi perusahaan dimata publik serta tidak bersungguh-sungguh untuk memperbaiki kesejahteraan masyarakat secara luas, oleh karena itu mereka beranggapan bahwa program CSR yang dilaksanakan perusahaan hanya bersifat sinis sehingga manfaat atau dampak yang ditimbulkan dari pelaksanaan CSR

kurang dirasakan oleh masyarakat. Hal inilah yang membuat investor kurang mempertimbangkan adanya CSR sehingga hal ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Solihin, 2008: 41).

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam melakukan tanggungjawab sosial perusahaan belum sepenuhnya didasarkan untuk kemaslahatan umat atau meningkatkan kualitas dan taraf hidup masyarakat, akan tetapi perusahaan melakukan tanggungjawab sosial hanya sebatas untuk menggugurkan kewajiban semata. Oleh karena itu dampak atau manfaat dari pelaksanaan CSR perusahaan belum banyak dirasakan oleh masyarakat.

Program CSR dalam Islam menurut Djakfar (2012: 225) merupakan implikasi dari ajaran kepemilikan dalam islam, dimana Allah merupakan pemilik yang Haqiqiyah (mutlak), sedangkan manusia hanya sebatas pemilik sementara sebagai penerima amanah. Disamping sebagai penerima amanah, Allah juga mendorong umatnya untuk berbuat ihsan (baik) dan dilarang untuk berbuat kerusakan dimuka bumi, sebagaimana firman-Nya dalam surat al-Qhasas ayat 77, yaitu:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ

اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”(Qs. Al-Qhasas/ 28: 77).

Menurut tafsir Al-Mishbah, kata *nashib* diambil dari kata *nashaba* berarti menegakkan sesuatu sehingga menjadi nyata dan mantab, dalam hal ini diartikan harta atau lebih fokus kepada segala sesuatu yang diperoleh manusia secara halal, digunakan secara baik dan benar. Sedangkan kata *ahsin* dari kata *hasan* berarti baik. Hal ini mencakup segala sesuatu berhubungan dengan kebaikan baik terhadap lingkungan, harta benda, tumbuh-tumbuhan, binatang, manusia, baik orang lain maupun diri sendiri. Disisi lain, larangan melakukan perusakan berkaitan dengan perintah untuk berbuat baik, hal ini merupakan peringatan agar tidak mencampuradukkan antara kebaikan dengan keburukan. perusakan yang dimaksud diantaranya adalah enggan menerima kebenaran dan pengorbanan nilai agama, pengurangan timbangan dan takaran, gangguan terhadap kelestarian lingkungan (Shihab, 2002: 406-409).

Kandungan dari ayat diatas ialah Allah sebagai pemilik mutlak memberikan amanah kepada manusia untuk menjadi khilafah dan penerima karunia. Manusia didorong untuk mencari rezeki tetapi dengan tidak mengabaikan kepentingan akhirat. Disamping itu perlu berbuat baik dengan tidak membuat kerusakan dibumi. Telah banyak kerusakan lingkungan yang terjadi dikarenakan aktivitas perusahaan, terlebih lagi perusahaan yang berhubungan langsung dengan sumber daya alam seperti perusahaan pertambangan dan perkebunan. Kerusakan yang ditimbulkan sangat berdampak pada masyarakat lingkungan sekitar. Oleh karena itu perusahaan harus menjaga keseimbangan alam dengan bertanggungjawab terhadap dampak yang ditimbulkan. Ketika melakukan program CSR jika motivasinya (niat) tulus membantu masyarakat yang membutuhkan, niscaya bisa

dikategorikan ke dalam ibadah *ghairu mahdlah*. (Djakfar, 2012: 227). Selain itu juga dijelaskan dalam surat al-A'raf ayat 56:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ

الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾

“Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik” (Qs. al-A'raf/ 07: 56).

Tafsir Ibnu Katsir dalam surat AL-A'raf ayat 56 bahwa betapa bahayanya (timbul kerusakan) setelah sebelumnya Allah memperbaikinya. Jika berbagai urusan berjalan lancar, kemudian terjadi pengrusakan setelah itu, maka sangat membahayakan manusia. Sementara itu dalam kata *qariibun minal muhsinin* bahwa penuhlah janji dengan ketaata kepada Allah, karena Dia menetapkan bahwa rahmat-Nya sangat dekat dengan orang-orang yang berbuat kebajikan (Saikhu, 2015: 587-588)

Seorang pebisnis muslim sejatinya perlu bertindak secara konsisten (istiqomah) mampu menyeimbangkan kepentingan diri (*corporate*) dan orang lain (*stakeholder*), yaitu mampu menyeimbangkan antara kepentingan ekonomi dan sosial, sekaligus tuntutan moral yang mengandung nilai kebajikan baik dihadapan manusia maupun Allah SWT. Meskipun pada dasarnya program CSR bukan termasuk ibadah, akan tetapi karena niatnya semata-mata untuk membantu orang lain dan mengharap ridla dari Allah SWT, maka pelakunya akan mendapat pahala sebagaimana ia melakukan ibadah.

Hal ini berarti bahwa ketika melakukan CSR, perusahaan tidak hanya akan semakin dekat dengan masyarakat, akan tetapi para pengelolanya akan mendapat pahala serta semakin dekat kepada Tuhan yang Maha Rahman, Maha Rahim, dan Maha Melihat. Akan tetapi ketika program CSR itu hanya bermotif atau didasarkan pada ekonomi semata, maka niscaya tidak akan memperoleh pahala ibadah, karena sejak awal tujuannya untuk mencari keuntungan. Oleh Karena itu betapa ruginya perusahaan yang melakukan program CSR semata-mata hanya ingin meraih keuntungan duniawi sesaat. (Djakfar, 2012: 228).

4.2.3 Pengaruh Moderasi Variabel Kinerja Lingkungan pada Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian diatas menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu secara signifikan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-Kehati periode 2013-2016. Artinya kinerja lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan juga kinerja lingkungan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Berpengaruhnya kinerja lingkungan dalam hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah karena saat ini perusahaan sudah mulai paham akan pentingnya aspek pengelolaan hidup sehingga perusahaan mulai mendukung pelaksanaan PROPER. Alasan perusahaan mendukung PROPER ialah *pertama* PROPER berfungsi untuk membina perusahaan dalam melakukan pengelolaan lingkungan dengan baik. *Kedua*, sebagai wadah untuk menganalisis permasalahan

terkait lingkungan hidup yang dihadapi serta solusi untuk mengatasi permasalahan yang terjadi. *Ketiga*, sebagai pemberian apresiasi kepada perusahaan yang telah melakukan dan menerapkan pengelolaan lingkungan hidup dengan baik dan benar. Terakhir yaitu sebagai pemberi dukungan untuk pengelolaan lingkungan hidup yang lebih baik.

Hasil penelitian tentang pasar saham oleh Wiranata dan Wirajaya (2014) menunjukkan bahwa ketika pengumuman mengenai peringkat kinerja lingkungan perusahaan dilakukan hal tersebut memunculkan reaksi dari investor. Pengumuman ini tentunya menjadi berita yang baik, bahwa ketika perusahaan menggunakan laporan tahunan untuk menggambarkan tanggungjawab lingkungan dan keuangan yang baik, maka perusahaan akan mudah diterima oleh masyarakat. Hal ini menjadi ketertarikan bagi investor karena mereka melihat bahwa dana yang diinvestasikan oleh investor tidak hanya digunakan untuk meningkatkan keuntungan (laba) perusahaan, melainkan juga digunakan untuk sosial kemasyarakatan yang mempunyai manfaat luas sehingga hal ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori *signalling*, dimana perusahaan memberi sinyal kepada pihak luar dan investor untuk mengetahui informasi internal perusahaan sehingga hal tersebut dapat mengurangi ketidakpastian pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Brigham & Houston, 2011: 184). pemberian sinyal inilah yang dapat mengurangi informasi asimetris sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan penggunaan teori *signalling*, akan diperoleh informasi berupa profitabilitas atau besar laba yang didapat dari ekuitas atau asset yang dimiliki

perusahaan, dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga mereka lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya yang kemudian dapat meningkatkan harga saham perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Suarjaya (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan memberi sinyal kepada investor terkait kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Manoppo dan Arie (2016) juga menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena manajemen dan pihak terkait memandang penting variabel profitabilitas tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan. hal ini berarti variabel profitabilitas dijadikan investor untuk menilai kinerja perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan terkait dana yang akan diinvestasikan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Sementara itu, Penelitian yang dilakukan oleh Indahniati (2016) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena *stakeholder* percaya kepada perusahaan bahwa selain kinerja lingkungan, perusahaan juga memiliki kinerja keuangan yang baik dilihat dari sudut harga saham perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Lingga dan Suaryana (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena keberadaan perusahaan direspon

positif oleh masyarakat atau pihak luar sehingga image atau citra dari perusahaan akan meningkat.

Perusahaan-perusahaan yang lebih peduli terhadap isu-isu lingkungan secara tidak langsung akan memperoleh manfaat ekonomi secara berkelanjutan, yaitu: *Pertama*, kinerja keuangan dan profitabilitas perusahaan akan semakin kokoh. *Kedua*, apresiasi dari investor, kreditor, pemasok, dan konsumen semakin meningkat sehingga akan meningkatkan aset dan nilai saham perusahaan. *Ketiga*, komitmen, etos kerja, efisiensi, dan produktivitas karyawan semakin meningkat sehingga berdampak positif pada peningkatan laba serta nilai perusahaan. *Keempat*, menurunnya kerentanan gejala sosial dan resistensi komunitas sekitarnya sehingga perusahaan bisa beroperasi dalam lingkungan bisnis yang kondusif. *Kelima*, meningkatkan reputasi, *corporate branding*, dan *goodwill* perusahaan sehingga meningkatkan pangsa pasar serta dalam jangka panjang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lako, 2014: 146).

Kinerja keuangan (profitabilitas) dan pengungkapan kinerja lingkungan menjadi kabar baik bagi stakeholder atau pihak luar yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap citra perusahaan. Selanjutnya, citra yang positif akan meningkatkan reputasi perusahaan yang kemudian diapresiasi oleh pemangku kepentingan seperti investor ataupun calon investor. Melalui reputasi yang baik maka nilai perusahaan dapat dikapitalisasi, diklasifikasikan dan dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan yang mana nilai perusahaan akan meningkat.

Islam merupakan agama yang komprehensif. Dalam ajaran Islam, baik, sosial, ekonomi dan politik tidak ada pemisahan dari segi aspek kehidupan. Dalam

pandangan orang muslim, bekerja atau bisnis merupakan sarana untuk ibadah. Dalam berbisnis, seorang muslim berusaha untuk memperoleh harta atau pendapatan yang halal yang digunakan untuk menafkahi dirinya dan keluarga, berbuat baik dan memenuhi ibadah lain seperti bersedekah, membayar zakat dan ibadah haji serta mampu mengangkat derajat kaum muslim dari meminta-minta. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Saba' ayat 39:

قُلْ إِنَّ رَبِّي يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ مِنْ عِبَادِهِ وَيَقْدِرُ لَهُ وَمَا أَنْفَقْتُمْ مِنْ شَيْءٍ فَهُوَ يُخْلِفُهُ وَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ ﴿٣٩﴾

“Katakanlah: "Sesungguhnya Tuhanku melapangkan rezeki bagi siapa yang di kehendaki-Nya diantara hamba-hamba-Nya dan menyempitkan bagi (siapa yang dikehendaki-Nya)". Dan barang apa saja yang kamu nafkahkan, maka Allah akan menggantinya dan Dialah Pemberi rezeki yang sebaik-baiknya” (Qs. Saba’/ 34: 39).

Berkaitan dengan surat Saba' ayat 39, dijelaskan dalam tafsir Al-Mishbah Membantu orang lain, berdasarkan ayat ini, justru akan mengekalkan kekayaan itu, bukan menghabiskannya. Membantu orang lain tidak akan membuat kita miskin, bahkan sebaliknya karena bantuan itu berarti memberdayakan orang banyak. Keberdayaan orang banyak akan membuahkan kemakmuran, sebaliknya eksploitasi masyarakat akan membuat masyarakat itu melarat (Shihab, 2002: 398).

Ayat diatas menjelaskan bahwa terdapat keterkaitan hubungan baik antara sesama manusia dengan menafkahkan sebagian rizki yang dimilikinya. Dengan membagikan rizki yang dimiliki, maka Allah akan mengganti rizki tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan baik perusahaan terhadap masyarakat dalam bentuk tanggungjawab lingkungan, sosial, ekonomi dan kinerja lingkungan

yang berupa dampak yang diperoleh perusahaan dalam berkontribusi dalam pelestarian lingkungan dapat meningkatkan profitabilitas serta bisnis atau usaha perusahaan semakin lancar.

4.2.4 Pengaruh Moderasi Variabel Kinerja Lingkungan pada Hubungan Dana *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ditemukan bukti bahwa variabel kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain kinerja lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat CSR tinggi, dan sebaliknya kinerja lingkungan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat CSR perusahaan rendah. Oleh karena itu hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya kinerja lingkungan yang ditunjukkan dengan PROPER dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena kesadaran akan dampak yang ditimbulkan dari kerusakan lingkungan sudah tumbuh dalam perusahaan, sehingga perusahaan mempertimbangkan kelangsungan hidup jangka panjang dengan menjaga keseimbangan alam. Dengan perusahaan menganggarkan sejumlah dana untuk tanggungjawab sosial perusahaan maka hal ini dapat mencerminkan kinerja lingkungan perusahaan dengan baik. Ketika profitabilitas perusahaan tinggi, maka alokasi dana untuk kegiatan CSR juga akan meningkat, sehingga dengan besarnya program yang dijalankan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Wiranata dan Wirajaya (2014) dengan hasil penelitiannya tentang pasar saham menunjukkan bahwa ketika pengumuman mengenai peringkat kinerja lingkungan perusahaan dilakukan, hal ini memunculkan reaksi dari investor sebagai berita yang baik karena mereka melihat bahwa dana yang diinvestasikan tidak hanya digunakan untuk meningkatkan laba perusahaan, melainkan juga digunakan untuk sosial kemasyarakatan yang mempunyai manfaat luas sehingga hal ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Meskipun hasil hipotesis kedua bahwa dana *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi setelah dimoderasi dengan kinerja lingkungan maka hasilnya menjadi memperkuat. Artinya bahwa investor tertarik kepada *Corporate Social Responsibility* perusahaan dengan cara menghubungkannya dengan kinerja lingkungan perusahaan. Termasuk didalamnya yaitu lingkungan secara etis dan bertanggung jawab dengan cara yang dapat di terima *stakeholder* dari segi sosial.

Kinerja lingkungan yang salah satunya merupakan penilaian PROPER menjadi sebuah tren baru pada perubahan pengelolaan program pemberdayaan masyarakat yang lebih berorientasi pada pemberdayaan. Sistem *based approach* menuntut adanya tata kelola program yang baik mulai dari kebijakan, penganggaran, struktur organisasi, perencanaan, implementasi, evaluasi dan publikasi (Prismono, 2016). Hal ini menjadikan perusahaan ketika memiliki peringkat kinerja lingkungan yang baik tentu akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan, karena masyarakat ataupun *stakeholder* lebih mempertimbangkan

perusahaan yang melakukan tanggungjawab sosial dengan baik dan memiliki kinerja lingkungan yang bagus sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* dimana perusahaan tidak hanya bertanggungjawab kepada pemilik, akan tetapi lebih kearah sosial kemasyarakatan (Hadi, 2011: 93). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik tidak hanya diukur dengan tanggungjawab kepada lingkungan saja akan tetapi juga dilihat dari aspek fundamental seperti tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia serta hak asasi manusia. Inilah yang menjadi ketertarikan investor ataupun pihak luar bahwa disamping memiliki etika bisnis yang baik perusahaan juga memiliki kinerja yang baik sehingga investor percaya bahwa modal yang diinvestasikan digunakan untuk hal yang positif dan bermanfaat yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

Esty & Winston (2006) berpendapat setidaknya ada dua sumber tekanan perusahaan dan industri melibatkan diri dalam isu lingkungan. *Pertama*, semakin terbatasnya sumberdaya alam di dunia yang akhirnya menjadi kendala utama bisnis dan dapat mengancam keberadaan spesies dan manusia. *Kedua*, keterbatasan sumber daya alam kemudian menyeter arah pasar sehingga perusahaan dihadapkan pada banyak dan beragamnya pihak yang peduli terhadap lingkungan. Kalangan bisnis perlu suatu konsep yang dapat merangkul tiga pilar pembangunan berkelanjutan "*people, planet and profit*". Kondisi ini memberi peluang munculnya instrumen etika bisnis yang dapat mewedahi tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan penerapan praktik CSR. CSR dirangkul sebagai

konsep yang tidak hanya sekedar wadah interaksi kalangan bisnis dengan masyarakat, tetapi juga sebagai sarana meraih keberlanjutan usaha atau pilar ekonomi.

Sejalan dengan hal tersebut teori legitimasi menjelaskan bahwa orang dan kelompok orang berpihak dan peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik atau nonfisik. Organisasi secara terus menerus menyakinkan pihak luar bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai batasan dan norma masyarakat dimana mereka berada (Hadi, 2011: 87). Oleh karena itu legitimasi masyarakat menjadi faktor strategis perusahaan untuk memposisikan diri ditengah masyarakat serta upaya mengembangkan perusahaan kedepan. Dana *corporate social responsibility* dapat juga berupa program yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, program pemberian beasiswa, dan program perbaikan infrastruktur termasuk dalam memelihara kondisi lingkungan alam yang sehat dan seimbang. Sehingga *image* dalam perusahaan juga akan terlihat baik oleh pihak eksternal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afandani (2016) yang menyatakan bahwa *CSR Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan presentase CSR yang dikeluarkan perusahaan sangat kecil sehingga pengeluaran CSR dianggap mengurangi pembagian keuntungan pemegang saham. Penelitian ini didukung oleh Yudharma (2016) yang menyatakan bahwa biaya CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor cenderung tidak menggunakan biaya kesejahteraan karyawan dan komunitas sebagai dasar pertimbangan ketika berinvestasi karena manfaat keuangan yang dihasilkan masih

belum pasti selain itu biaya yang dikeluarkan mengurangi perolehan laba bersih perusahaan.

Sementara itu penelitian tentang kinerja lingkungan yang dilakukan oleh Iqbal *at al* (2013) dan Indahniati (2016) menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena stakeholder percaya kepada perusahaan bahwa selain kinerja lingkungan, perusahaan juga memiliki kinerja keuangan yang baik dilihat dari sudut harga saham perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Lingga dan Suaryana (2017) yang menunjukkan hasil kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan keberadaan perusahaan direspon positif oleh masyarakat atau pihak luar sehingga *image* atau citra dari perusahaan akan meningkat.

Dari hasil penelitian serta penelitian terdahulu yang mendukung, penelitian ini menunjukkan bahwa dana CSR tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga perlu diperkuat dengan adanya variabel lain yaitu variabel kinerja lingkungan. Ketika semakin tinggi tingkat kinerja lingkungan yang diiringi dengan semakin tinggi tingkat dana CSR maka memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam Islam, pengelolaan lingkungan telah dijelaskan dalam surat ar-Rum ayat 41, yaitu:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا

لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

“Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, Allah menghendaki agar mereka merasakan sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)”(Qs ar-Rum/ 30: 41).

Kata *al-fasad* menurut al-Ashfahani dalam tafsir AL-Mishbah adalah keluarnya sesuatu dari keseimbangan, baik sedikit maupun banyak. Beberapa ulama kontemporer mengartikan ayat tersebut sebagai suatu kerusakan lingkungan, dikarenakan ayat diatas mengaitkan *fasad* dengan kata *darat* dan *laut*. Ibnu Asyur mengemukakan bahwa alam raya telah diciptakan Allah SWT dalam satu sistem yang sangat serasi dan sesuai dengan kehidupan manusia, akan tetapi mereka malah melakukan kegiatan buruk yang merusak, sehingga terjadi ketidakseimbangan dalam sistem kerja alam (Shihab, 2002: 76-78).

Kandungan dari ayat tersebut ialah, Islam menuntun manusia agar mengelola kekayaan dengan ilmu dan amal, yaitu disamping mengingatkan agar dalam memproduksi memperhatikan batas haram dan halal dan meperhatikan kelestarian lingkungan. Islam mendorong agar manusia mengelola alam guna memenuhi segala kebutuhannya, tetapi disisi lain islam juga sangat menentang adanya kerusakan alam dalam segala cara bentuknya. Oleh karena itu perlu kesadaran bahwa aktivitas bisnis yang berkaitan harus berpijak pada norma etis yang bersumber dari Al-Qur'an dan Hadits. Islam menegaskan ketika perusahaan melakukan mengelola alam dengan baik, maka tidak hanya aksan memperoleh kepercayaan dan citra baik dari masyarakat, akan tetapi juga mempunyai nilai ibadah (Djakfar, 2012: 209).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data tentang pengaruh profitabilitas dan dana *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-Kehati tahun 2013-2016, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan menguntungkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dan politik yang tidak stabil.
- 2) Variabel dana *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur dengan alokasi dana *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan produk yang dijual perusahaan berbeda-beda sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan juga berbeda. Hal ini berpengaruh terhadap besarnya alokasi dana CSR yang dikeluarkan perusahaan. Selain itu alokasi dana CSR dianggap sebagai beban atau biaya yang dapat mengurangi profit sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya.

- 3) Variabel kinerja lingkungan yang diproksikan dengan PROPER sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan termasuk dalam moderasi jenis quasi moderasi atau moderasi semu. Hal ini karena perusahaan sudah mulai paham akan pentingnya aspek pengelolaan hidup sehingga perusahaan mulai mendukung pelaksanaan PROPER.
- 4) Variabel kinerja lingkungan yang diproksikan dengan PROPER sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Kinerja lingkungan termasuk dalam moderasi jenis quasi moderasi. Hal ini karena kesadaran akan dampak dari kerusakan lingkungan mulai tumbuh dengan menjaga keseimbangan alam. Investor tertarik kepada *Corporate Social Responsibility* perusahaan dengan cara menghubungkannya dengan kinerja lingkungan. Termasuk didalamnya yaitu lingkungan secara etis dan bertanggung jawab dengan cara yang dapat diterima stakeholder dari segi sosial.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor.

Selain itu perusahaan seyogyanya lebih meningkatkan tanggungjawab sosial serta kinerja lingkungan yang baik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- 2) Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, leverage, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, nilai tukar dan harga saham.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, misalnya perusahaan yang terdaftar di BEI karena tidak semua perusahaan terdaftar di PROPER sehingga harus lebih selektif dalam memilih objek penelitian. Selain itu akan lebih baik jika dalam penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti: leverage, struktur modal, nilai aktiva, penghematan pajak, dan pertumbuhan perusahaan. Peneliti juga bisa menambahkan variabel makro seperti nilai tukar, suku bunga, harga saham dan keadaan pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Quran. Al-Karim dan Terjemahan.
- Afandani, Fauziah. (2016). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Expenditure, corporate Social Responsibility Diclosure, dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Daftar Corporate Governance Perception Index (CGPI) periode 2010-2014*, Skripsi (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Aisyah, Esy Nur. (2015). *Statistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Akbar, Aidil. (2016). *Ekonomi Indonesia 2015-2016 (05 Januari 2016)*. Finance.detik.com. Diakses pada 15 Februari 2018 dari <https://finance.detik.com>.
- Al-Atsari, Abu Ihsan. (2007). *Shahih Tafsir Ibnu Katsir Jilid 1; Cetakan Pertama*. Bogor: Pustaka Ibnu Katsir.
- Al-Qurthubi, Syaikh Imam. (2008). *Tafsir Al-Qurthubi/Syaikh Imam Al Qurthubi; Penerjemah, Asmuni; editor, Mukhlis B Mukti; Volume 10*. Jakarta: Pustaka Azzam.
- Apsari, Idha Ayu, dkk. (2015). Pengaruh *Return On Equity, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value*. *Jurnal Administrasi Bsinis (JAB)*, 27 (2), 1-8.
- Ardila, Isna., Nurwani (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Financial Bisnis*, 1 (1), 21-30.
- Ayu, Dea Putry., Suarjaya, A A Gede. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Manajemen Unud*, 6 (2), 1112-1138.
- Azheri, Busyra. (2012). *Corporate Social Responsibility; Dari Voluntary Menjadi Mandatory*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Barus, Herry. (2015). *Ekonomi Dunia Masih Melambat pada 2016 (16 Desember 2015)*. beritasatu.com. Diakses pada 29 Maret 2018 dari www.beritasatu.com

- Brigham, Eugene F., Houston, F Joel. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Roger., Lee, Chen-Hsun. (2017). *The Influence of CSR on Firm value: an Application of Panel Smooth Transition Regression on Taiwan*. *Applied Economic*, 49 (34), 3422-3434.
- Diela, Tabita. (2014). *Ekonomi Indonesia tahun 2014* (20 November 2014). ekonomi.kompas.com. Diakses pada 15 Februari 2018 dari <https://kompas.com>.
- Djakfar, Muhammad. (2012). *Etika Bisnis; Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta: Penebar Plus.
- Esty, Daniel C., Winston, Andrew S. (2006). *Green to Gold; How; How Smart Companies Use Environmental Strategy to Innovate, Create Value, and Build Competitive Advantage*. New Haven and London: Yale University Press.
- Ghozali, Imam. (2011). *Ekonoetrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Indahniati, Fiska Atia. (2016). **Pengaruh Pengungkapan Informasi Lingkungan, Kinerja Lingkungan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Studi Empiris Pada Perusahaan yang Mengikuti Proper dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2014, Skripsi** (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, Yogyakarta.
- Iqbal, M. (2017). *Mengapa Pertumbuhan Ekonomi Indonesia pada 2013-2015 Melambat?* (22 Mei 2017). Republika.co.id. diakses pada 26 Maret 2018.
- Iqbal, Mohammad, *at al.* (2013). *Effect of Environmental Accounting Implementation and Environmental Performance and Environmental Information Disclosure as Mediation on Company Value*. *International Journal of Business and Management Invention*, 2 (10). 55-67.
- Irawan. (2016). *Banyak Perusahaan Taak Laksanakan CSR, karena Sanksinya Tak Diatur Secara Jelas* (26 Mei 2016). Batamtoday.com. Diakses pada 29 Maret 2018 pada <http://m.batamtoday.com>.

- J, Supranto. (2001). *Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi 6, Cetakan 1*. Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Perbankan. (Ed. Rev, -12)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lako, Andreas. (2014). *Green Economy; Menghijaukan Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Lankoski, Leena. (2000). *Determinants of Environmental Profit. An Analysis of the Firm-Level Relationship Between Environmental Performance and Economic Performance. Doctoral Dissertations 2000/ 1*. Helsinki University of Technology of Strategy and International Business. Espoo, Finland.
- Leimona, Beria., Fauzi Aunul. (2008). *CSR for Better Life Indonesian Context. CSR dan Pelestarian Lingkungan; Mengelola dampak: Positif dan Negatif*. Jakarta: Indonesia Business Links.
- Lingga, Winayaka., Suaryana, I Gusti Ngurah Agung. (2017). Pengaruh Langsung Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. 20 (2). 1419-1445.
- Manoppo, Heven., Arie, Fitty Valdi. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4 (2), 485-497.
- Mardiyati, Umi, dkk. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3 (1). 1-17.
- Mulyadi. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Nafi, Muchamad. (2016). Ekonomi Lesu, Industri Manufaktur Kuartal II diprediksi Turun (27 Juni 2016). *Katadata.co.id*. diakses pada 28 Maret 2018 dari <https://katadata.co.id>.
- O'donovan, Gary. (2002). Environmental Disclosures in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15 (3) pp. 344-371.
- Oktaviana, Ulfi Kartika. (2012). *Financial Ratio to Distinguish Islamic Banks, Islamic Business Units and Conventional Bank in Indonesia*. 2012. Jakarta Pusat: Kementerian Agama Republik Indonesia, Direktorat Jendral Pendidikan Islam Direktorat Pendidikan Tinggi Islam.

- Permatasari, Hesti Dyah., Prasetyono, H. (2014). Pengaruh Leverage, Tipe Industri, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR). Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Management*, 4 (1). 1-9.
- Pratama, Wahyu Yudha Setia, dkk. (2017). Pengaruh Biaya *Corporate Social Responsibility* (Csr) terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan. *Prosiding Akuntansi*. 3 (2). 319-326.
- Prismono (2016). Ketaatan PROPER 2016 Naik (06 Desember 2016). Environment.petrominer.com. Diakses pada 15 Februari 2018 dari <http://petrominer.com>
- Pujiasih. (2013). **Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Intervening**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Rafianto, Rizki Anshari. (2015). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja keuangan (Studi pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2010-2012). *E-Proceeding of Management*, 2 (1), 1-27.
- Ramadhani, Laras Surya. (2012). **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Riduwan., Kuncoro, Engkos Achmad. (2013). *Cara Mudah Menggunakan dan Memakai Path Analysis (Analisis Jalur); Lengkap dengan Contoh Tesis dan Perhitungan SPSS 17.0*. Bandung: Alfabeta
- Rodoni, Ahmad., Ali Herni. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sabrin, *at al.* (2016). *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. The International Journal Of Engineering and Science (IJES), 5 (10), 81-89.
- Saikhu, Ahmad. (2015). *Shahih Tafsir Ibnu Katsir; Jilid 3; Cetakan Kesebelas*. Jakarta: Pustaka Ibnu Katsir.

- Sambora, Mareta Nurjin., Handayani, Siti Ragil., Rahayu, Sri Mangesti. (2014). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8 (1), 1-10.
- Shihab, M. Quraish (2002). *Tafsir Al Mishbah: Pesan, Kesan dan Keserasian Al-Qur'an; Volume 11*. Jakarta: Lentera Hati.
- Silalahi, Ulber. (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama.
- Solihin, Ismail. (2008). *Corporate Social Responsibility; From Charity to Sustainability*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sucianingsih, Arsy. (2015). Ini Penyebab IHSG Terperosok (28 April 2015). *Sindonews.com*. Diakses pada 26 Maret 2018 dari <http://ekbis.sindonews.com>.
- Sudana, Made. (2009). *Manajemen Keuangan; Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. (2008). *Statistik Nonparametris untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suharto, Ign. (2011). *Limbah Kimia dalam Pencemaran Udara dan Air (Ed. 1)*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Suharyadi dan Purwantoro. (2009). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern; Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suliyanto (2011). *Ekonometrika Terapan- Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Taswan. (2003). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. (Online). (<http://id-jurnal.blogspot.co.id>, diakses pada tanggal 15 November 2017).
- Tjahjono, Mazda Eko Sri (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, 4 (1), 38-46.
- Wiranata, I Wayan Eka., Wirajaya, I Gde Ary. (2014). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan. *Jurnal Akuntansi*, 8 (3), 408-422.

Yudharma dkk (2016). Pengaruh Biaya Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *DeReMa Jurnal Manajemen*, 11 (2). 171-190.

www.ekbis.sindonews.com, diakses 10 November 2017, dari <https://ekbis.sindonews.com/read/1187148/32/pasar-modal-berikontribusi-12-ke-ekonomi-ri-1489137620>.

www.kontan.id. Diakses pada 27 Maret 2018, dari <http://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-ihsg-terbaik-kedua-di-asia-tenggara>.

www.kehati.or.id, diakses pada Kamis, 09 November 2017.

www.kompas.com. Diakses pada 09 November 2017, dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2015/12/31/000200626/Selama.2015.Transaksi.Harian.Saham.Turun.3.98.Persen>.

www.kontan.co.id. Diakses pada 26 Maret 2018. Dari <http://investasi.kontan.co.id/news/indeks-sri-kehati-mencuri-perhatian>.

www.kontan.co.id. Rasio profitabilitas bank diproyeksi membaik (23 Januari 2017). Diakses pada 26 Maret 2018.

www.ppid.menlh.go.id. Diakses pada 26 Maret 2018.



LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk
6	BMRI	Bank Mandiri Tbk
7	JSMR	Jasa Marga (Persero)Tbk
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
9	SMGR	Semen Indonesia Tbk
10	TINS	Timah Tbk
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
12	UNTR	United Tractors Indonesia Tbk

Lampiran 2: Perhitungan *Return on Assets* (ROA) Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	ROA (%)				Rata-Rata ROA Perusahaan
		2013	2014	2015	2016	
1	Adhi Karya Tbk	4,2	3,17	2,77	1,57	2,93
2	Astra International Tbk	10,42	9,37	6,36	6,99	8,29
3	Bank Central Asia	2,87	2,99	3,03	3,05	2,99
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2,34	2,6	1,8	1,89	2,16
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	3,41	3,02	2,89	2,61	2,98
6	Bank Mandiri Tbk	2,57	2,42	2,32	1,41	2,18
7	Jasa Marga (Persero) Tbk	4,36	3,81	3,59	3,37	3,78
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	20,49	12,03	6,2	4,52	10,81
9	Semen Indonesia Tbk	17,39	16,24	11,86	10,25	13,94
10	Timah Tbk	6,54	6,54	1,09	2,64	4,20
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	15,86	15,22	14,03	16,24	15,34
12	United Tractors Indonesia Tbk	8,37	8,03	4,52	7,98	7,23
Rata-Rata per Tahun		8,24	7,12	5,04	5,21	6,40

Lampiran 3 : Perhitungan *Return on Equity* (ROE) Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	ROE (%)				Rata-rata ROE Perusahaan
		2013	2014	2015	2016	
1	Adhi Karya Tbk	26,38	18,94	9,01	5,79	15,03
2	Astra International Tbk	21	18,39	12,34	13,89	16,41
3	Bank Central Asia	22,29	21,19	20,12	18,3	20,48
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	19	17,75	11,65	12,78	15,30
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	26,92	24,82	22,46	17,86	23,02
6	Bank Mandiri Tbk	20,96	21,21	19,7	17,7	19,89
7	Jasa Marga (Persero) Tbk	11,39	10,64	10,67	11,04	10,94
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	32,78	25,23	13,32	9,73	20,27
9	Semen Indonesia Tbk	24,56	22,29	16,49	14,83	19,54
10	Timah Tbk	10,53	11,38	1,89	4,45	7,06
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	26,21	24,9	22,75	25,08	24,74
12	United Tractors Indonesia Tbk	13,46	12,55	7,11	11,98	11,28
Rata-Rata per Tahun		21,29	19,11	13,96	13,62	16,99

Lampiran 4 : Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	NPM (%)				Rata-Rata NPM Perusahaan
		2013	2014	2015	2016	
1	Adhi Karya Tbk	4,17	3,83	4,95	2,85	3,95
2	Astra International Tbk	11,5	10,97	8,48	10,11	10,27
3	Bank Central Asia	41,59	37,72	32,53	40,92	38,19
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	34,24	32,46	24,77	26,07	29,39
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	35,91	32,29	29,74	28,46	31,60
6	Bank Mandiri Tbk	37,7	37,5	32,97	29,55	19,10
7	Jasa Marga (Persero) Tbk	12,02	13,25	13,4	10,82	12,37
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	29,78	21,93	13,12	10,51	18,84
9	Semen Indonesia Tbk	21,85	20,65	16,79	17,35	19,16
10	Timah Tbk	8,8	8,65	1,48	3,62	5,64
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	24,46	23,91	22,75	25,08	24,05
12	United Tractors Indonesia Tbk	9,41	9,11	5,66	11,21	8,85
Rata-Rata per Tahun		22,62	21,02	17,22	18,05	18,45

Lampiran 5 : Perhitungan Dana *Corporate Social Responsibility* Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata Alokasi Dana CSR Perusahaan
1	Adhi Karya Tbk	24.21	25.24	25.73	24.94	25.03
2	Astra International Tbk	22.18	22.15	22.32	22.47	22.28
3	Bank Central Asia	24.74	25.14	25.01	25.13	25.00
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	24.46	24.30	24.81	21.96	23.88
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	25.21	24.81	25.07	24.86	24.99
6	Bank Mandiri Tbk	25.67	25.37	25.56	25.61	25.55
7	Jasa Marga (Persero) Tbk	25.95	25.31	24.39	25.10	25.19
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	23.41	23.94	24.54	24.48	24.09
9	Semen Indonesia Tbk	25.17	25.66	23.30	25.59	24.93
10	Timah Tbk	23.38	25.92	25.64	25.95	25.22
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	23.73	23.65	23.87	23.56	23.70
12	United Tractors Indonesia Tbk	24.57	25.70	25.54	25.88	25.42
Rata-Rata per Tahun		24.39	24.77	24.65	24.63	24.61

Lampiran 6 : Perhitungan *Price to Book Value* Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	PBV				Rata-Rata PBV Perusahaan
		2013	2014	2015	2016	
1	Adhi Karya Tbk	1,76	4,10	1,48	1,43	2,19
2	Astra International Tbk	2,59	2,60	1,92	2,54	2,41
3	Bank Central Asia	3,70	4,33	3,66	3,49	3,80
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1,54	1,86	1,19	1,19	1,45
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2,25	2,94	2,49	2,04	2,43
6	Bank Mandiri Tbk	2,06	2,54	1,81	1,77	2,05
7	Jasa Marga (Persero) Tbk	2,96	4,20	2,87	2,26	3,07
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	3,24	4,24	1,60	1,62	2,68
9	Semen Indonesia Tbk	3,85	4,09	2,46	1,91	3,08
10	Timah Tbk	1,65	1,85	0,70	1,52	1,43
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2,80	3,57	3,35	4,23	3,49
12	United Tractors Indonesia Tbk	1,99	1,68	1,61	1,97	1,81
Rata-Rata per Tahun		2,53	3,17	2,10	2,16	2,49

Lampiran 7 : Data Laporan Peringkat PROPER Tahun 2013-2016

No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	Adhi Karya Tbk	1	1	1	1	1
2	Astra International Tbk	4	4	4	3	3
3	Bank Central Asia Tbk	1	1	1	1	1
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1	1	1	1	1
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	1	1	1	1	1
6	Bank Mandiri Tbk	1	1	1	1	1
7	Jasa Marga (Persero) Tbk	1	1	1	1	1
8	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	3	3	3	3	3
9	Semen Indonesia Tbk	5	5	4	4	4
10	Timah Tbk	2	2	2	2	3
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	1	1	1	1	1
12	United Tractors Tbk	3	3	3	3	3

Lampiran 8 : Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	48	.01	.20	.0637	.04996
ROE	48	.02	.33	.1698	.06749
NPM	48	.01	.42	.1977	.11901
Dana CSR	48	21.96	25.95	24.6079	1.10669
PBV	48	.70	4.33	2.4896	.97469
KL	48	1.00	5.00	1.9167	1.19988
Valid N (listwise)	48				



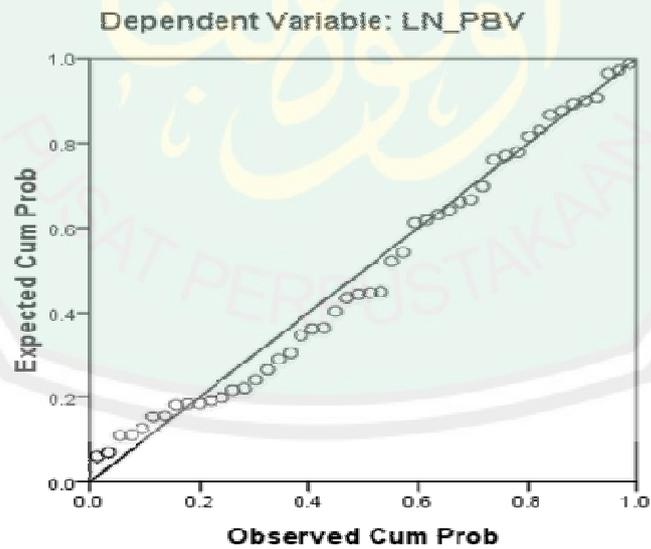
Lampiran 9 : Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.74586822
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		.828
Asymp. Sig. (2-tailed)		.499

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



2) Uji Heterokedastisitas

Hasil Uji Koefisien Korelasi Rank Sparman (Uji Gletser)

Correlations

			abs_res
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	-.099
		Sig. (2-tailed)	.504
		N	48
	ROE	Correlation Coefficient	.083
		Sig. (2-tailed)	.573
		N	48
	NPM	Correlation Coefficient	.160
		Sig. (2-tailed)	.279
		N	48
	CSR	Correlation Coefficient	.088
		Sig. (2-tailed)	.551
		N	48
	KL	Correlation Coefficient	-.223
		Sig. (2-tailed)	.127
		N	48

3) Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.394	3.116		-.768	.447		
	ROA	.273	.087	.513	3.146	.003	.392	2.550
	ROE	.337	.154	.432	2.184	.035	.266	3.756
	NPM	.024	.085	.048	.280	.781	.358	2.792
	CSR	1.504	.992	.169	1.516	.137	.834	1.199
	KL	-.167	.102	-.240	-1.641	.108	.488	2.051

a. Dependent Variable: PBV

4) Autokorelasi

**Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 ^a	.562	.510	.28570	1.867

a. Predictors: (Constant), KL, ROE, CSR, ROA, NPM

b. Dependent Variable: PBV



Lampiran 10 : Hasil Analisis Regresi

1. Pengaruh X1 (ROA), X2 (ROE), X3 (NPM) dan X4 (CSR) terhadap Y (PBV)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.750 ^a	.562	.510	.28570

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.622	.215		7.554	.000
	ROA	.259	.069	.487	3.782	.000
	ROE	.520	.086	.666	6.061	.000
	NPM	.240	.064	.481	3.718	.001
	CSR	-.769	1.304	-.087	-.590	.558

a. Dependent Variable: PBV

2. Regresi Moderasi (MRA) atau Moderated Regression Analysis

ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.690 ^a	.477	.441	.30523

a. Predictors: (Constant), ROAKL, LN_ROA, LN_KL

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.779	.329		5.410	.000
ROA	.283	.092	.531	3.064	.004
KL	-.558	.128	-.802	-4.363	.000
Moderasi	1.164	.517	.536	2.253	.029

a. Dependent Variable: PBV

ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.681 ^a	.464	.428	.30891

a. Predictors: (Constant), ROEKL, ROE, KL

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.441	.344		4.182	.000
ROE	.372	.153	.477	2.430	.019
KL	-.176	.186	-.253	-.945	.350
Moderasi	.554	.453	.354	1.222	.228

a. Dependent Variable: PBV

NPM

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.534 ^a	.285	.236	.35685

a. Predictors: (Constant), NPMKL, NPM, KL

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.716	.152		4.716	.000
NPM	-.861	.921	-.251	-.934	.355
KL	-.449	.205	-.645	-2.188	.034
Moderasi	1.544	.522	.850	2.960	.005

a. Dependent Variable: PBV

CSR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.390 ^a	.152	.094	.38857

a. Predictors: (Constant), CSRKL, CSR, KL

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8.708	4.435		1.964	.056
CSR	-2.679	1.420	-.302	-1.887	.066
KL	-1.613	.590	-2.317	-2.732	.009
Moderasi	.031	.012	2.225	2.662	.011

a. Dependent Variable: PBV

BUKTI KONSULTASI

Nama : Oche Risna Eka Tiari
 NIM/Jurusan : 14510051/Manajemen
 Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
 Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Dana *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati Tahun 2013-2016)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	04 Oktober 2017	Konsultasi Judul dan Proposal	1.
2	20 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	2.
3	25 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	3.
4	31 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4.
5	10 November 2017	Acc Proposal	5.
6	23 November 2017	Seminar Proposal	6.
7	05 Februari 2018	Revisi Bab IV	7.
8	14 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	8.
9	31 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	9.
10	03 April 2018	Acc Keseluruhan	10.

Malang, 05 April 2018

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen,



Drs. Agus Sucipto, M.M.
 NIP. 196708162003121001

Lampiran 12 : Biodata Peneliti

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Oche Risna Eka Tiari
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 21 Maret 1996
Alamat Asli : Dsn. Petung Ombo, RT. 05, RW. 01
Ds. Sepawon, Kec. Plosoklaten, Kab. Kediri
Alamat di Malang : Joyosuko Kali Metro
No Telepon : 0857 3679 8934
Email : ocherisna@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Dharma Wanita
2002-2008 : SD Negeri Sepawon II
2008-2011 : SMP Negeri 2 Wates
2011-2014 : SMK Negeri 2 Kediri
2014-2018 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
2015-2016 : English Language Center (ELC) UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

- Koperasi Mahasiswa “Padang Bulan” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Asistan Laboratorium Statistika dan Manajemen