

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Ihwan Sunaryo ¹⁾
Bambang Widarno ²⁾
Suharno ³⁾

^{1, 2, 3)} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ ihwansun@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to: 1) Analyze the significance effect of corporate social responsibility on firm value 2) Analyze the significance effect of profitability on firm value and 3) Analyze the effect of corporate social responsibility on firm value with profitability are moderated. This type of research is an empirical study. The research population is a manufacturing company of the pharmaceutical sub-sector listed on Indonesia Stock Exchange Year 2013 – 2016. Samples of 8 companies with purposive sampling technique. The data source uses secondary data. Data collection techniques used documentation. Data analysis techniques use multiple linear regression and absolute difference test. The results showed that corporate social responsibility has a positive and significant effect on firm value. Profitability has a positive and significant effect on firm value. Profitability moderates the effect of corporate social responsibility on firm value.

Keywords: *corporate social responsibility, profitability, firm value*

PENDAHULUAN

Salah satu hal mendasar yang harus diperhatikan dalam kehidupan manusia adalah kesehatan. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 36 Tahun 2009 tentang Kesehatan, kesehatan merupakan keadaan sehat baik secara fisik, mental, spiritual maupun sosial yang memungkinkan setiap orang untuk hidup produktif secara sosial dan ekonomis. Kesehatan juga merupakan hak asasi manusia yang layak didapatkan oleh seluruh orang tanpa memandang kelas sosial, oleh karena itu pemerintah menerapkan Sistem Jaminan Sosial Nasional (SJSN) yang diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2004. Terbitnya Sistem Jaminan Sosial Nasional membuat perusahaan farmasi harus memenuhi permintaan dan kebutuhan obat generik, sehingga antar industri timbul persaingan yang tajam dalam upaya memproduksi kebutuhan obat generik tersebut.

Industri farmasi di Indonesia telah mampu memproduksi 90% kebutuhan produk obat dalam negeri bahkan untuk ekspor. Namun, hampir 95% produksi tersebut masih bergantung pada bahan baku obat (BBO) impor. Hal ini sangat mempengaruhi biaya produksi apabila terjadi resesi ekonomi yang melanda negara-negara di belahan dunia seperti krisis Dollar Amerika dan krisis Euro Eropa, sehingga sewaktu-waktu harga bahan baku dapat melonjak naik apabila terjadi krisis ekonomi di suatu negara di mana perusahaan mengimpor bahan baku untuk memproduksi obat. Pada kasus salah satu perusahaan farmasi yang masuk dalam kategori bangkrut pada periode 2009 hingga 2011 adalah PT. Schering-Plough Indonesia Tbk. Kondisi keuangan perusahaan tersebut mengalami fluktuasi yang tidak stabil sehingga menghasilkan laba negatif pada laporan keuangannya sehingga perusahaan ini termasuk perusahaan yang tidak sehat. Kondisi seperti ini mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* (Arini dan Triyonowati, 2013: 2).

Tingkat inflasi tinggi pada tahun 2015 sebesar 0,17% telah memukul daya beli masyarakat dan mempengaruhi kinerja emiten sektor farmasi, terlebih lagi dengan nilai tukar rupiah yang terus melemah hingga Rp 13.121 per dollar AS. Kondisi ini membuat produksi meningkat dan menekan margin laba. Laba emiten di sektor farmasi diperkirakan turun 4,6%. Nilai tukar rupiah yang masih berfluktuasi dan daya beli masyarakat yang menurun membawa dampak yang tidak bagus bagi emiten farmasi. Pelemahan nilai tukar rupiah yang terjadi sepanjang tahun 2015 akan memberikan tekanan terhadap *gross margin* perusahaan, maka efisiensi pengeluaran perusahaan perlu dilakukan dengan cara membuat rencana perusahaan yang lebih baik untuk meningkatkan penjualan produk agar *gross margin* tetap stabil (<http://investasi.kontan.co.id>).

Kondisi keuangan perusahaan menjadi dasar perusahaan untuk meningkatkan penjualannya melalui kebijakannya selain itu kondisi keuangan juga menjadi dasar bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal tersebut membuat perusahaan melakukan berbagai upaya untuk menarik minat investor agar berinvestasi pada perusahaan farmasi yang memiliki nilai perusahaan tinggi, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Pengukuran nilai perusahaan dapat melalui rasio keuangan, salah satunya *price to book value* (PBV). “Rasio PBV merupakan perbandingan *market value* suatu saham terhadap *book value*, sehingga dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari *book value*” (Ayu dan Suarjaya, 2017: 1113). Nilai PBV yang rendah dicerminkan melalui harga saham yang *undervalued* di mana mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. “Nilai PBV yang tinggi mencerminkan persepsi investor yang berlebihan terhadap perusahaan (Prapaska dan Mutmainah, 2012: 2) “Beberapa aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dari aspek non keuangan adalah *corporate social responsibility* sedangkan dari aspek keuangan yaitu profitabilitas” (Ayu dan Suarjaya, 2017: 1114).

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan dapat memberikan manfaat bagi *stakeholder* misalnya saja masyarakat, juga memberikan dampak terhadap peningkatan kinerja ekonomi perusahaan. Hadi (2011: 4) menyatakan bahwa peningkatan kinerja ekonomi perusahaan sebagai dampak dari pelaksanaan CSR seperti peningkatan penjualan, legitimasi pasar, peningkatan apresiasi investor di pasar modal, meningkatkan nilai bagi kesejahteraan pemilik dan sejenisnya.

“Pelaksanaan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan” (Lestari dan Fidiana, 2015: 6). Kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat, sehingga masyarakat atau konsumen dapat mengenal lebih perusahaan yang selalu melakukan kegiatan yang baik bagi masyarakat, sehingga saat masyarakat memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan.

“Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba” (Prapaska dan Mutmainah, 2012: 1). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). “Rasio ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan” (Ayu dan Suarjaya, 2017: 1115). Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik.

Pertumbuhan ROA akan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin kesejahteraan investor melalui tingkat *return* investasi yang tinggi.

Pertumbuhan ROA juga dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik. Investor akan termotivasi untuk meningkatkan transaksi permintaan saham sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di mana hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silvia (2013), menjelaskan bahwa semakin luas pengungkapan CSR maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil bertentangan ditunjukkan dalam penelitian Kurniasari dan Warastuti (2015) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015), serta Dewi dan Wirajaya (2013). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil kontradiktif ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) menemukan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai ROA tidak akan mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan peningkatan profitabilitas atau kinerja keuangan saja tidak cukup untuk mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga disinyalir ada aspek lain yang turut mempengaruhi.

Ada atau tidak adanya keterkaitan antara CSR, profitabilitas dan nilai perusahaan telah banyak diteliti dan terdapat perbedaan hasil antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Penelitian ini melakukan replikasi dari penelitian Wulandari, Ramantha dan Wirakusuma (2016) dengan perbedaan pada objek penelitian di mana pada penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sekarang dikhususkan pada perusahaan subsektor farmasi, sehingga penelitian ini ingin menguji kembali pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Tujuan dalam penelitian ini adalah: 1) menganalisis signifikansi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan 2) menganalisis signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan 3) menganalisis profitabilitas dalam memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah studi empiris.

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Silvia (2013: 6) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena menjadi salah satu dasar pemikiran yang melandasi etika bisnis sebuah perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor, kreditor, ataupun masyarakat. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan meningkat (Sugiarto, 2009: 39).

Wulandari, Ramantha dan Wirakusuma (2016), Umro dan Fidiana (2016), Lestari dan Fidiana (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak. Salah satu evaluasi kinerja yang sering digunakan oleh banyak *stakeholder* adalah melalui rasio profitabilitas. Hal tersebut dapat dilihat melalui *return* dari aset yang telah diinvestasikan maupun dari penanaman modal oleh *stakeholder*. Prapaska dan Mutmainah (2012: 2) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan menghasilkan *profit* yang lebih tinggi sehingga *profit margin on sales* dapat menjadi ukuran atas hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan pada suatu periode.

Gultom, Agustina, Wijaya (2013: 59) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari penjualan bersihnya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, dan hal ini yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor juga lebih tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian terdahulu dari Gamayuni (2015), serta Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

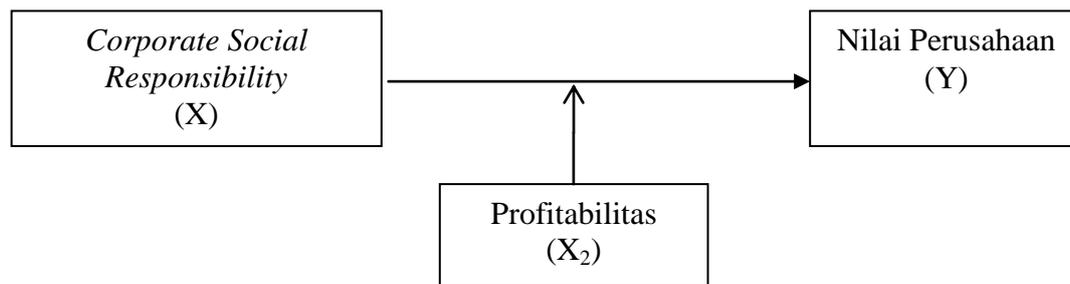
Tanggungjawab perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memperbaiki tatanan ekonomi, sosial, dan lingkungan maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Berdasarkan teori RBV (*resource based view of the firm*) adalah memaksimalkan profit. Russo dan Fouts dalam Lestari dan Fidiana (2015: 6) menyatakan bahwa teori ini secara empiris menggunakan data tingkat perusahaan dalam profitabilitas akuntansi dan lingkungan dan menemukan bahwa perusahaan dengan tingkatan lebih tinggi dalam kinerja lingkungan memiliki kinerja finansial superior, di mana mereka menginterpretasikan konsistensi dengan teori RBV, di mana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar informasi sosial yang dilakukan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat.

Hal ini terbukti dari hasil penelitian Lestari dan Fidiana (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin kuat pula hubungan pengungkapan sosial dengan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu dari Wulandari, Ramantha dan Wirakusuma (2016), Umro dan Fidiana (2016), Lestari dan Fidiana (2015), serta Primady, dan Wahyudi (2015) tersebut maka dapat digambarkan model kerangka pemikiran pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikiran tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (X).
2. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi variabel bebas. Dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).
2. Variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel moderasinya adalah profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Jenis penelitian yang dilaksanakan adalah studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di perusahaan manufaktur subsektor Farmasi di BEI periode 2013 - 2016. Data yang diambil untuk penelitian adalah empat tahun.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2016 yang berjumlah 8 perusahaan Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 - 2016.
2. Perusahaan manufaktur subsektor farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 - 2016 yang mempublikasikan laporan keuangannya dalam bentuk mata uang rupiah.
3. Perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2013 - 2016.

Sampel dalam penelitian diperoleh 8 perusahaan dikalikan data selama 4 tahun yaitu tahun 2013 – 2016 sehingga $(8 \times 4) = 32$ data.

Definisi Operasional Variabel yang Digunakan

1. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. *Corporate social responsibility* dalam penelitian ini diukur menggunakan CSRDI. Menurut Umro dan Fidiana (2016: 6) menyatakan bahwa perhitungan indeks CSRDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan ekonomi yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan akan diberi nilai 1 dan jika tidak diungkapkan diberi nilai 0. Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan agar dapat memperoleh

keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Berikut ini rumus yang digunakan dalam menghitung CSRDI:

$$CSRDI = \frac{X_{ij}}{N_j} \quad (\text{Darmadji dan Fakhruddin, 2011: 157}).$$

Keterangan:

CSRDI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

X_{ij} = Dummy variabel; 1 = jika 1 item diungkapkan, 0 = jika 1 item tidak diungkapkan, dengan demikian $0 \leq CSRDI \leq 1$.

n_j = Jumlah item untuk perusahaan

2. Profitabilitas (*Return On Asset*)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROA. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan atau laba secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu bank, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari sisi penggunaan aset. Perhitungan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut: (Hanafi dan Halim, 2010: 126).

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

3. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui *Price Book Value* (PBV), dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{BV} \quad (\text{Darmadji dan Fakhruddin, 2011: 157}).$$

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi, yaitu yaitu teknik pengumpulan informasi atau data dengan mempelajari dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian.

Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik, dilakukan melalui empat uji yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

2. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh corporate social responsibility dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam analisis ini ada persamaan sebagai berikut (Ghazali, 2011: 153):

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

3. Uji Nilai Selisih Mutlak

Pengujian uji hipotesis juga menggunakan uji nilai selisih mutlak untuk menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam mempengaruhi corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Uji ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 ZX_1 + b_2 ZX_2 + b_3 |ZX_1 - ZX_2| + e$$

HASIL PENELITIAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil analisis diketahui bahwa data terkena autokorelasi dan terkena heterokedastisitas, oleh karena itu data dirubah ke dalam bentuk logaritma natural (Ln) model *double log* di mana

keseluruhan variabel bebas dan terikat dirubah ke dalam bentuk logaritma natural. Hasil uji asumsi klasik pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji multikolinearitas	<i>Tolerance</i> (0,983; 0,983) > 0,10 VIF (1,017; 1,017 < 10	Tidak ada multikolinearitas
Uji autokorelasi	p (0,068) > 0,05	Tidak ada autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	p (0,748; 0,053) > 0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Uji normalitas	p (0,554) > 0,05	Data terdistribusi normal

Sumber: Data primer diolah, 2018

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *corporate social responsibility* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan hasil pada tabel 2.

Tabel 2. Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikansi
(Constant)	1,493	4,086	0,000
Ln_CSR	1,068	3,746	0,001
Ln_ROA	0,427	5,659	0,000
F : 20,619			0,000
Adjusted R ² : 0,567			

Sumber: Data primer diolah, 2018

Hasil regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,493 + 1,068 X_1 + 0,427 X_2.$$

Hasil persamaan regresi beserta interpretasinya adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) bertanda positif, yaitu 1,493, berarti apabila *corporate social responsibility* dan profitabilitas sama dengan nol maka nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 1,493 dan bernilai positif.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel *corporate social responsibility* (X_1) yaitu sebesar 1,068, artinya *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *corporate social responsibility* maka nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI juga semakin meningkat dengan asumsi variabel profitabilitas dianggap tetap.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (X_2) yaitu sebesar 0,427, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI semakin meningkat dengan asumsi variabel *corporate social responsibility* dianggap tetap.

Uji t

1. Hasil perhitungan uji t variabel *corporate social responsibility* diperoleh nilai t sebesar 3,746 dengan *p value* $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya *corporate sosial responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_1 terbukti kebenarannya.
2. Hasil perhitungan uji t variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar 5,659 dengan *p value* $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_2 terbukti kebenarannya.

Uji Ketepatan Model

Hasil penelitian diperoleh *p value* $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak, sehingga model regresi tepat (fit) dalam untuk memprediksi pengaruh variabel bebas (*corporate social responsibility* dan profitabilitas) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Koefisien Determinasi

Hasil koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,567 hal ini berarti bahwa sumbangan atau pengaruh yang diberikan oleh variabel *corporate social responsibility* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI adalah sebesar 56,7% sedangkan sebesar 43,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, misalnya adalah *current ratio*, TATO dan DER.

Uji Selisih Mutlak

Hasil uji selisih mutlak dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Uji Selisih Mutlak

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikansi
(Constant)	0,699	3,348	0,002
Zscore(Ln_CSR)	0,273	7,216	0,000
Zscore(Ln_ROA)	0,715	3,256	0,003
absresX1_X2	0,323	3,348	0,002
F : 21,991			0,000
Adjusted R ² : 0,677			

Sumber: data primer diolah, 2018

Hasil penelitian diperoleh *p value* $0,003 < 0,05$ maka profitabilitas memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_3 terbukti kebenarannya.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan *corporate social responsibility* diperoleh nilai t sebesar 3,746 dengan *p value* $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya *corporate sosial responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_1 terbukti kebenarannya. Nilai koefisien regresi *corporate social responsibility* adalah positif terhadap nilai perusahaan sehingga semakin tinggi *corporate social responsibility* maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Silvia (2013: 6) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena menjadi salah satu dasar pemikiran yang melandasi etika bisnis sebuah perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor, kreditor, ataupun masyarakat. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan meningkat (Sugiarto, 2009: 39).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Wulandari, Ramantha dan Wirakusuma (2016), Umro dan Fidiana (2016), Lestari dan Fidiana (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan nilai t profitabilitas sebesar 5,659 dengan p value $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_2 terbukti kebenarannya. Nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sehingga semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI semakin meningkat.

Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak. Salah satu evaluasi kinerja yang sering digunakan oleh banyak *stakeholder* adalah melalui rasio profitabilitas. Hal tersebut dapat dilihat melalui *return* dari aset yang telah diinvestasikan maupun dari penanaman modal oleh *shareholder*. Prapaska dan Mutmainah (2012: 2) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan menghasilkan *profit* yang lebih tinggi sehingga *profit margin on sales* dapat menjadi ukuran atas hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan pada suatu periode.

Gultom, Agustina, Wijaya (2013: 59) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari penjualan bersihnya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor juga lebih tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Gamayuni (2015), serta Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil penelitian diperoleh p value $0,003 < 0,05$ maka profitabilitas memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_3 terbukti kebenarannya. Tanggung jawab perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memperbaiki tatanan ekonomi, sosial, dan lingkungan maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Berdasarkan teori RBV (*resource based view of the firm*) adalah memaksimalkan profit. Russo dan Fouts dalam Lestari dan

Fidiana (2015: 6) menyatakan bahwa teori ini secara empiris menggunakan data tingkat perusahaan dalam profitabilitas akuntansi dan lingkungan dan menemukan bahwa perusahaan dengan tingkatan lebih tinggi dalam kinerja lingkungan memiliki kinerja finansial superior, di mana mereka menginterpretasikan konsistensi dengan teori RBV, di mana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar informasi sosial yang dilakukan perusahaan. sehingga dapat disimpulkan bahwa, *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat.

Hal ini mendukung penelitian terdahulu dari Lestari dan Fidiana (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin kuat pula hubungan pengungkapan sosial dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien regresi untuk variabel *corporate social responsibility* bertanda positif sehingga semakin tinggi *corporate social responsibility* maka nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI juga semakin meningkat. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas bertanda positif sehingga semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI semakin meningkat dengan asumsi variabel *corporate social responsibility* dianggap tetap. Profitabilitas memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini berarti bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arini, Sopiya dan Triyonowati. 2013. "Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Farmasi di Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 2 No. 11, h. 1-17.
- Ayu, Dea Putri dan A.A. Gede Suarjaya. 2017, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2, h. 1112-1138.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 4 No 2, h. 358-372. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Denpasar.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. "The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value". *International Journal of Scientific and Technology Research*, Vol 4 No 1, pp: 202-212.
- Gultom, Robinhot, Agustina, Sri Widia Wijaya. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol 3, No 01, h. 51-60.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- <http://investasi.kontan.co.id>. 2016. *Kinerja Emitan Farmasi Kurang Fit*. Diakses tanggal 12 Januari 2018.

- Kurniasari, Widuri dan Yusni Warastuti. 2015. "The Relationship Between CSR and Profitability to Firm Value in Sri Kehati Index". *International Journal of Economic Behaviour*, Vol 5 No. 1, pp: 31-41.
- Lestari, Hesty Mey dan Fidiana. 2015. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4 No. 12, h. 1-19. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Prapaska, Johan Ruth dan Siti Mutmainah. 2012. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010". *Jurnal Akuntansi*, Vol 1 No, 1, h. 1-12.
- Silvia, Agustina. 2013. "Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)" *Jurnal Akuntansi*, Vol 1 No 1, h. 1-23.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Susanto, A. B. 2007. *Corporate Social Responsibility*. The Jakarta Consulting Group. Jakarta.
- Susilowati, Yeye. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3 No 1, h. 17-37.
- Umro, Madinatul dan Fidiana. 2016. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 5, No 1, h. 1-15. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
- Wulandari, Agusta Amanda., I Wayan Ramantha., Made Gede Wirakusuma. 2016. "Dampak Moderasi Profitabilitas terhadap Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol 5, No 7, h. 1889-1918. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud). Bali.