

## PENGARUH PROFITABILITAS, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR

RATNA AYU WIDYANTI

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,  
Kampus Ketintang Surabaya 60231  
E-mail : Ratnaayu1312@gmail.com

**Abstract** : *The purpose of this research is to examine and analyze the effect of profitability proxied by return on equity, dividend payout ratio, and corporate social responsibility disclosure to firm value (Tobin's Q) of manufacturing sector that listed in Indonesia Stock Exchange period 2010-2012. This study used purposive sampling method and find 15 manufacturing companies as samples. The method of analysis used is multiple linear regression with SPSS version 18. Based on the results of data analysis it can be concluded that profitability proxied by ROE and dividend payout ratio affects firm value proxied by Tobin's Q, while corporate social responsibility disclosure shows the results has no effect on firm value.*

**Keywords**: *profitability, dividend payout ratio, corporate social responsibility, and firm value.*

### PENDAHULUAN

Menciptakan nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan melakukan *go public* di pasar modal melalui optimalisasi harga saham (Sudana, 2011: 5). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaiddin, 2008). Jika nilai perusahaan tinggi maka akan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Untuk itu, manajemen perusahaan diharapkan dapat melakukan kinerja perusahaan yang terbaik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek salah satu pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Nilai *Tobin's Q* dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian setiap dana yang diinvestasikan. Selain itu rasio ini juga dapat memberikan informasi yang paling

baik karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam perusahaan seperti pengambilan keputusan investasi (Smithers dan Wright, 2007)

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya yaitu laba atau profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*. *Return on equity* merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Sartono, 2010: 122) Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Semakin besar *return on equity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah cukup banyak dilakukan. *Return on equity* menunjukkan hasil yang bervariasi.

Mai (2010) dan Mardiyati *et al.*, (2010) menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, sehingga memicu investor dalam ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Namun, Hasil yang berbeda diperoleh oleh Gusaptono (2010) dan Arafat *et al.*, (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa *return on equity* justru tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengatakan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi penentu terciptanya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan *return on equity* dengan nilai perusahaan.

Pembayaran dividen juga menjadikan salah satu patokan keputusan investasi oleh investor selain profitabilitas. Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Proporsi dividen yang dibagikan dalam bentuk rasio *dividend payout ratio* dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditor membutuhkan informasi mengenai tingkat dividen yang dibayarkan ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan

pinjaman kepada suatu perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada *dividend payout ratio* masing-masing perusahaan (Hardiyanti, 2012)

Pemberian dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan dipandangan para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Penelitian Mai (2010) menyatakan bahwa peningkatan pembayaran dividen berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Cahyaningdyah dan Ressay (2012) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai hubungan atau pengaruh yang positif dengan nilai perusahaan. Sebagian besar dari penelitian-penelitian tersebut beranggapan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor untuk berinvestasi terhadap suatu institusi, sehingga akan mempengaruhi harga saham secara keseluruhan. Namun hasil yang berbeda terdapat pada penelitian Li dan Zhao (2008) dan Mardiyati *et al.*, (2012) yang menemukan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa pembayaran dividen hanya sebagai rincian bukan penentu kesejahteraan pemegang saham, kenaikan dividen yang dibagikan tidak juga diikuti dengan naiknya nilai perusahaan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dalam laporan keuangan juga turut menjadikan nilai tambah sebagai pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Isu tanggungjawab sosial perusahaan sudah lama muncul di berbagai negara, hal ini terlihat dari

praktik pengungkapan *corporate social responsibility*, yang mengacu pada aspek lingkungan dan sosial, yang semakin meningkat. Pemerintah Indonesia memberikan respon yang baik terhadap pelaksanaan *corporate social responsibility* dengan menganjurkan praktik tanggungjawab sosial sebagaimana dimuat dalam Undang-undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Bab IV pasal; 66 ayat 2b dan Bab V pasal 74 dan didukung Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan. Kedua pasal tersebut menjelaskan bahwa laporan tahunan perusahaan harus mencerminkan tanggungjawab sosial, bahkan perusahaan yang kegiatan usahanya dibidang dan berkaitan sumber daya alam harus melaksanakan tanggungjawab sosial. Kegiatan dalam memenuhi kewajiban tanggungjawab sosial dan lingkungan tersebut harus dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang dilaksanakan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.

Penelitian Gunawan dan Utami (2008) menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kualitas perusahaan dalam meningkatkan program *corporate social responsibility*. Selain itu semakin meningkat kualitas pengungkapan kegiatan *corporate social responsibility* perusahaan ke dalam laporan tahunan perusahaan yang dikemas secara apik untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Sarvaes dan Tamayo (2012) bahwa *corporate social responsibility* dapat menambah nilai perusahaan karena perusahaan yang melakukan *corporate social responsibility* mempunyai *image* yang bagus terhadap pelanggan sehingga pelanggan loyal dalam membeli produk atau jasa. Namun hasil yang

berbeda terdapat pada penelitian Suhartati *et al.*, serta Susanto dan Subekti (2013) bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan *corporate social responsibility* hanya bersifat optional bagi perusahaan publik. Perusahaan publik hanya berfokus pada bagian finansial karena mereka menganggap dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat ditangkap oleh orang-orang yang berkepentingan. Mereka menganggap bahwa *corporate Social responsibility* merupakan suatu keharusan yang dilakukan perusahaan untuk memenuhi peraturan pemerintah saja.

Adanya fakta-fakta dan fenomena yang terjadi, maka peneliti merasa tertarik untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *dividend payout ratio*, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Signaling Theory*

*Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi merupakan penyaji keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup

Pada penelitian ini *signaling theory* digunakan untuk menghubungkan profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity*, pembayaran dividen yang digambarkan dengan *dividend payout ratio*, dan *corporate social*

*responsibility* terhadap nilai perusahaan.

### **Agency Theory**

Teori keagenan memunculkan hubungan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Dalam hal ini direktur dan manajer yang kemudian disebut sebagai pihak manajemen, berperan sebagai agen dari pemilik perusahaan, yang mengelola jalannya perusahaan dan diharapkan akan bertindak atas nama *shareholder*, dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran *shareholder* akan tercapai (Hatta dan Madglena, 2010)

Penelitian ini menggunakan teori agensi untuk menghubungkan profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan pembayaran dividen yang digambarkan oleh rasio *dividend payout ratio*

### **Stakeholder Theory**

*Stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan (Freeman *et al.*, 2004)

Penelitian ini menggunakan teori *stakeholder* untuk menghubungkan pembayaran dividen yang digambarkan oleh rasio *dividend payout ratio*, dan *corporate social respoonsibility* terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba bagi investor dalam jangka panjang. Rasio ini akan sangat berkepentingan bagi pemegang

saham karena investor memperhitungkan keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010: 122). profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Bhattacharya, 2009).

### **Dividend Payout Ratio dan Nilai Perusahaan**

Pembayaran dividen juga dapat memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan di pandangan para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka dapat melahirkan sentimen positif pada para investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Pemberian dividen juga alat sinyal bagi investor yang terpercaya dan sulit ditiru oleh perusahaan yang kinerjanya lemah. Dengan adanya pembayaran dividen investor akan memahami sinyal yang diberikan perusahaan dan investor akan memberikan nilai lebih bagi perusahaan yang membayar dividen yang tinggi (Hartini, 2009)

### **Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan**

Jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan *corporate social responsibility* nya ke para *stakeholder*. Dengan pelaporan dan pengungkapan *corporate social responsibility*, para *stakeholder* akan dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya. Selain itu juga akan berdampak

positif terhadap perusahaan karena dapat membangun *image* perusahaan yang baik melalui kegiatan sosial lingkungannya (Hadi, 2011: 87). Dengan membangun *image* yang baik akan berdampak pada peningkatan laba melalui penjualan.

### Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan pembahasan yang dijelaskan sebelumnya Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* terhadap nilai perusahaan
- H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan
- H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

### METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif dan eksperimental. Pendekatan riset menggunakan riset penelitian kuantitatif dengan mengkuantitatifkan data dengan menerapkan analisis regresi berganda. Sumber data berupa data sekunder dan jenis data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berbentuk angka dan data kualitatif yang di-*skoring*-kan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator

bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Penelitian ini menggunakan rumus *Tobin's Q* dalam mengukur besarnya nilai perusahaan, dengan persamaan berikut:

$$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, *dividend payout ratio*, dan *corporate social responsibility*. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Penelitian ini menggunakan *return on equity* sebagai proksi dari profitabilitas. *Return on equity* dapat dihitung dengan persamaan:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Equity}}$$

*Dividend Payout Ratio* adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Secara sistematis *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham (DPS)}}{\text{Earning Per Lembar Saham (EPS)}}$$

*Corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Fahmi, 2013: 81). Penelitian ini *corporate social responsibility* menggunakan CSRI (*corporate social responsibility index*) dalam menghitungnya. Secara sistematis CSRI dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{78}$$

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik dokumentasi ini digunakan untuk mengumpulkan dokumen-dokumen penting terutama laporan tahunan perusahaan (*annual report*), dan laporan keuangan perusahaan (*financial report*) perusahaan manufaktur periode 2010-2012 yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Statistical Program For Social Science* (SPSS). Setelah memenuhi uji asumsi klasik dilakukan uji signifikansi simultan, uji signifikansi parsial, persamaan regresi dan uji koefisien determinasi (Ghozali, 2012).

## HASIL

Analisis deskriptif statistik dalam penelitian ini merupakan analisis yang akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, maksimum dan minimum. Berikut ini adalah Tabel 1 deskriptif statistik penelitian ini:

**Tabel 1 Deskriptif Statistik**

Variabel	Min	Maks	Rata-rata
NP	0,148	9,776	2,664
ROE	0,017	1,219	0,295
DPR	0,034	2,432	0,520
CSR	0,282	0,730	0,4618

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 1. data terendah nilai perusahaan sebesar 0,1482 dan data tertinggi sebesar

9,7761. Rata-rata nilai perusahaan sampel yang telah ditentukan sebesar 2,6649. Variabel independen profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* memiliki nilai terendah sebesar 0,0178 dan tertinggi sebesar 1,2194. Variabel independen yang kedua tingkat pembayaran dividen yang digambarkan dengan *dividend payout ratio* memiliki tingkat terendah sebesar 0,0349 dan tertinggi sebesar 2,4324. *Corporate social responsibility* merupakan variabel *dummy* memiliki nilai terendah sebesar 0,2821 dan nilai tertinggi sebesar 0,7308

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *Normal P-Plot of Regression* penyebaran titik-titik mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, dan uji normalitas menggunakan grafik histogram, data berdistribusi normal karena mengikuti pola grafik histogram, selain itu uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS), diperoleh nilai KS sebesar 0,491 yang nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai VIF kurang dari 5 sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin watson* dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,157 yakni nilai berada di  $DU < DW < (4-DU)$ ,  $1,6677 < 1,806 < 2,3323$  sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *spearman's rho* dimana masing-masing variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Setelah memenuhi uji asumsi klasik kemudian dilakukan analisis regresi linier berganda dengan hasil yang terdapat pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Nilai Sig. F	Nilai Sig. t	T	(R <sup>2</sup> )
Regresi	0,000			.738
ROE		0.000	9.868	
DPR		0.015	2.550	
CSR		0.938	0.078	

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 2, hasil dari uji F yaitu sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) semua variabel independen yaitu profitabilitas yang diprosikan *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji t menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas yang Diprosikan dengan *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan tingkat *return on equity* terhadap nilai perusahaan dapat diketahui bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa efek Indonesia periode 2010-2012. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *return on equity* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Umar Mai (2010) yang menyatakan bahwa *return on equity* sebagai proksi dari profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam

meningkatkan nilai perusahaan, maka diperlukan suatu struktur modal terbaik yang ditargetkan untuk mendanai proyek-proyek investasi yang menguntungkan itu. Struktur modal optimal yang ditargetkan perusahaan adalah kombinasi antara modal sendiri dan hutang (*debt*) yang dapat menyeimbangkan antara risiko dan *return* sehingga harga saham adalah maksimum. Penelitian ini juga di dukung oleh *signaling theory* yang dipaparkan oleh Bhattacharya (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Selain itu juga *return on equity* secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga dan deviden saham preferen. Sehingga para investor atau pemegang saham biasa akan memperhitungkan tingkat *return* yang akan didapatkan dari prosentasi tingkat *return on equity*.

### Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Umar Mai (2010) yang menunjukkan bahwa peningkatan pembayaran dividen yang ditunjukkan dengan peningkatan rasio DPR akan menaikkan nilai perusahaan. penelitian ini juga didukung oleh teori sinyal yang

menyatakan bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen akan menjadi alat sinyal bagi investor yang relatif mahal dan tidak memungkinkan perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus yang tetap dapat menghasilkan laba dan mendanai kegiatan investasinya walaupun membayar dividen yang cukup besar. Sedangkan, perusahaan yang memiliki kinerja yang lemah akan mengalami penurunan laba karena tidak dapat membiayai kegiatan investasinya jika terus menerus membayar dividen.

Selain itu juga dengan adanya pembayaran dividen yang di gambarkan dengan rasio *dividend payout ratio* (DPR) dapat mengurangi konflik keagenan. Pembayaran dividen yang besar akan menyebabkan rasio laba yang ditahan menjadi kecil sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sumber eksternal, seperti emisi saham baru. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajer dimonitor oleh bursa dan penyedia dana baru.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh *corporate social responsibility* dengan proksi pengungkapan 78 item kategori CSR (Sembiring, 2005) terhadap nilai perusahaan dapat diketahui tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh peneliti sebelumnya yang telah dilakukan oleh Susanto dan subekti (2012) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu juga penelitian ini juga konsisten dengan Nurlela dan Islahuddin (2008) yang mempunyai hasil penelitian yang sama. Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat

mempengaruhi perusahaan karena kualitas pelaksanaan dan pelaporan kegiatan *corporate social responsibility* masing-masing perusahaan berbeda-beda, dan tidak semua perusahaan membuat laporan keberlanjutan dalam melaporkan kegiatan *corporate social responsibility*nya.

Kegiatan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh suatu perusahaan tujuannya agar perusahaan tersebut bisa berjalan dan *survive* dalam jangka panjang. Tetapi pada kenyataannya kebanyakan *stakeholder* menganggap bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan pemenuhan ketentuan hukum dari pemerintah Indonesia saja. Mereka menganggap kegiatan CSR tidak menunjang dari kinerja suatu perusahaan bahkan menganggap kegiatan CSR merupakan suatu pemborosan karena dana kegiatan CSR diperoleh dari sebagian laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang digunakan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan semakin tingginya tingkat *return on equity* maka perusahaan benar-benar memperhitungkan laba untuk pemegang saham biasa. Hal tersebut dapat memberikan respon yang baik terhadap investor dalam keputusan investasi

*Dividend payout ratio* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *dividend payout ratio* merupakan alat sinyal yang relatif mahal dan tidak memungkinkan perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus yang



tetap dapat menghasilkan laba dan mendanai kegiatan investasinya walaupun membayar dividen yang cukup besar. Selain itu juga pembayaran dividen yang di gambarkan dengan rasio *dividend payout ratio* apat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham

*Corporate social responsibility* tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kualitas pengungkapan *corporate social responsibility* yang berbeda-beda dan tidak semua perusahaan melaporkan laporan keberlanjutannya. Selain itu mungkin banyak anggapan bahwa adanya kegiatan *corporate social responsibility* hanyalah sebagai pemenuhan ketentuan hukum sehingga bagaimana cara pelaporan kegiatan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan tidaklah berpengaruh dalam kegiatan investasi atau penilaian suatu perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arafat, M.Y *et al.*,. 2012, "he Triple Bottom Line Effect on Emerging Market Companies: A Test of Corporate Social Responsibility and Firm Value Relationship. *The Journal of Southeast Asian Research* 2012: 1-15
- Bhattacharya, Sudipto. 2009. Imperfect Information, Divident Policy, and the Bird in the Hand Fallacy. *The Bell Journal of Economics* 10 (1): 259-270.
- Cahyaningdyah, D dan Ressayny, Y.D. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen Universits Negeri Semarang* 3 (1): 20-28
- Chasanah, Amalia Nur. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan pada Perusahaan yang Sebagian Sahamnya Dimiliki oleh Manajemen dan yang Tidak Dimiliki oleh Manajemen). *Thesis Diterbitkan Program Pascasarjana*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Fahmi, Irham. 2013. *Etika Bisnis (Teori, Kasus, Solusi)*. Bandung : ALFABETA
- Freeman, R. E., Wicks, A.C., dan Parmar, B. Stakeholder Theory and The Corporate Objective Revisited. *The Journal of Organization Science* 15(3) : 364–369.
- Gunawan, Barbara dan Utami, Sri Suharti. 2008. Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7(2): 174-185.
- Ghozali, Imam. 2012. *Ekonometrika: Teori Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusaptono, R. Hendri, 2010. Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI, *Buletin Ekonomi* 8 (2): 70-170.
- Hatta, Atika J. dan Magdalena, Maria. 2010. Faktor Penentu Kebijakan Deviden: Implikasi Afiliasi Grup Bisnis. *Jurnal Solusi*, 5(2).
- Kamaludin, DR. 2011. *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya"*. Mandar Maju: Bandung.
- Li, Khai dan Zhao, Xinlei. 2008. Asymmetric Information and Dividend Policy. *Journal of Financial Management*. Winter: 673-694.
- Mai, Muhammad Umar. 2010. Dampak Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dalam Kajian Perilaku Oportunistik Manjerial dan

- Struktur *Corporate Governance* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Pasar Modal Indonesia). *Disertasi Diterbitkan Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mardiyati, U *et al.*, 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Sartono. R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Bab 4*. BPFE-Yogyakarta : DI Yogyakarta.
- Sarvaes, Henry dan Tamayo, Ane 2012. The Impact of *Corporate Social Responsibility* on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *The Management Science* 59 (5): 1045–1061.
- Simithers, Andrew dan Wright, Stephen. 2007. *Valuating Wall Street*. McGraw Hill.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo*. 15 – 16 September 2005.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair.
- Sudiyatno, Bambang, dan Puspitasari, Elen. Februari 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan Tobin's Q and Altman Z-Score As Indicators of Performance Measurement Company. *Jurnal Kajian Akuntansi*, Pebruari 2010 2(1): 9 – 21.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9 (1): 41-48.
- Susanto, Priyatna Bagus dan Subekti, Imam. 2012. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Good *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 1 (2).
- Suhartati, Titi *et al.*, 2011. Praktik Tata kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 10 (2):95-105.