

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007 dalam Wijaya 2015). Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan (Hardiyanti, 2012). Menurut Suad (2001 : 7) dalam Herawati (2012) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli bila perusahaan dijual.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukan semua unsur modal saham perusahaan dan hutang. Tidak hanya saham biasa dan equitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh asset perusahaan. Sehingga perusahaan tidak hanya focus pada satu investor, tetapi juga untuk kreditor.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2010 dalam

Sally, 2015). Brigham (2001) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan.

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh laba (*profit*), maka tidak heran apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return* yang memadai dibanding resiko (Toto, 2008 dalam Agustina, 2013).

Ukuran profitabilitas ada berbagai macam namun dalam penelitian ini, profitabilitas diproxikan oleh *ROE (Return On Equity)*. ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang investor (Hanafi & Halim, 1996 dalam dalam Wijaya, 2015). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri sehingga besarnya ROE mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri.

3. Good Corporate Governance (GCG)

Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI) dalam Munir dkk. (2012) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para

pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain GCG merupakan system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

GCG juga dapat diwujudkan dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan ini memberikan kewenangan kepada pengelola (manajer/direksi) untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan atas nama pemilik.

Pemisahan ini didasarkan pada *principal-agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan dalam memakmurkan pemegang saham. Oleh karena itu, strategi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sering digunakan untuk menyejajarkan kedudukan antara *agent* dengan *principal*. GCG akan bermanfaat untuk mempermudah memperoleh modal, *cost of capital* jadi lebih rendah dan berpengaruh baik pada harga saham (Ratih, 2011).

Berdasarkan pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang dikemukakan oleh Komite nasional Kebijakan Governance (KNKG) dalam Amanti (2012), *Good Corporate Governance* memiliki prinsip-prinsip sebagai berikut :

- a. *Transparancy*, untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan

harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

- b. Accountability*, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
- c. Responsibility*, perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan dapat pengakuan sebagai *Good Corporate Governance*.
- d. Independency*, untuk melancarkan pelaksanaan *Good Corporate Governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan dapat intervensi dari pihak lain.
- e. Fairness*, dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

GCG dapat memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif sehingga dapat tercipta mekanisme *check and balance* di perusahaan sehingga mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan diri sendiri.

Menurut *forum Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* dalam Aryani, D. (2012), penerapan GCG yang baik bermanfaat untuk :

- a. Meningkatkan kinerja perusahaan
- b. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah
- c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia
- d. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan deviden.

1. Agency Theory

Konsep agensi teori didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika kepengurusan perusahaan terpisah dari kepemilikannya yang menyebabkan pihak *agent* (manajer) dan *principal* (pemilik) memiliki kepentingan yang berbeda. Pemisahan kepemilikan ini akan menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan

usaha karena manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik (pemegang saham). Jensen dan Meckling, 1976 menggambarkan pihak manajemen sebagai agen lebih banyak tahu tentang perusahaan dan bisa memanfaatkan posisinya tersebut (*opportunistic*) untuk keuntungan pihaknya. Hal ini akhirnya mendesak akan adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memberi jaminan keamanan atas dana atau aset yang tertanam pada perusahaan tersebut sekaligus efisiensinya. Mekanisme yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial (Jensen and Meckling, 1976 dalam Ratih dan Damayanthi, 2016)

4. Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) dalam Wijaya (2015), *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Pengungkapan CSR pada dasarnya dilandasi oleh adanya *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*. Teori stakeholder menyatakan

bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Sementara legitimasi teori, perusahaan dikatakan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*. Dengan demikian, perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut dijalankan.

Kewajiban perusahaan atas CSR juga diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.47/2012 pasal 3 ayat (1) sebagai dasar pelaksanaan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat setempat. Pengaturan CSR juga bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungannya.

Menurut Carroll dalam Ardana (2012), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

a. *Economic Responsibilities*

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi

yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

b. Legal Responsibilities

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

c. Ethical Responsibilities

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

d. Discretionary Responsibilities

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dapat memberikan citra perusahaan yang khas, baik dan etis di mata public yang nantinya akan mendukung terciptanya *consumer loyalty*.

2. Signaling Theory

Terjadinya asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal (investor dan kreditor) terjadi karena pihak perusahaan

mengetahui lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada pihak luar. Hal ini menyebabkan pihak luar sering memberikan penilaian atau harga yang rendah terhadap perusahaan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan maupun non keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan (Wolk *et al.*, 2000 dalam Sari, 2015). Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Jogiyanto (2013) teori sinyal merupakan suatu pengumuman yang dipublikasikan agar memberi sinyal kepada penanam modal untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Hendriksen dan Widjajant (1991:203) dalam Agustine (2014) mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal. Salah satu informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

B. Hubungan Antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Tujuan utama para investor menanamkan modalnya diperusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yaitu *capital gain* maupun deviden (Mahendra dkk., 2012). Sebelum menanam modal atau membeli saham suatu

perusahaan, para investor akan melakukan *overview* dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Sari, 2015). Tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya ditunjukkan dalam profitabilitas perusahaan.

Menurut Petronila (2003) dalam Agustine (2013), profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat dari rasio profitabilitas, semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Perusahaan dengan prospek yang baik akan sangat menarik para investor untuk membeli sahamnya. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proxy dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawati (2011), Imron dkk. (2012), Puspitasari (2011), Ratih, S. (2011), Mardiyati dkk. (2012), Kurniasih dkk. (2012), Aryani, Dwinita (2012), Agustina, S. (2013), Agustine (2014), Sari dan Riduwan (2015), Mabruroh dkk. (2015),

Rahayu (2015), Pantow dkk. (2015), Rahmawati dkk. (2015) Pramana dan Mustanda (2016), dan Rahman (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Meskipun ada beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang berlawanan yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Susianti dan Yasa (2013). Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sample yang digunakan dalam penelitian tersebut memiliki karakteristik atau jenis industry yang berbeda sehingga hasilnya tidak signifikan.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan akan menimbulkan konflik akibat perbedaan kepentingan antara *agent* (manajer) dengan *principal* (pemegang saham/pemilik). *Agent* (manajer) yang dipandang sebagai pihak yang lebih tahu tentang prospek perusahaan, disinyalir akan bertindak oportunistik atau berperilaku menguntungkan diri sendiri. Maka, dibutuhkan tata kelola yang baik untuk menjamin kepentingan kedua belah pihak dapat berjalan beriringan. Sehingga dalam menjalankan perusahaan, manajer akan bertindak

untuk kemajuan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan kepentingan pemegang saham.

FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) dalam (Susanti, 2010) menjelaskan bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah “untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).” Penerapan GCG merupakan wujud transparansi perusahaan kepada pihak-pihak terkait termasuk investor dan kreditur sehingga keterbukaan ini akan meminimalisir asimetri informasi. Situasi seperti ini dinilai lebih baik di mata investor, karena merasa kepentingannya dilindungi dengan baik dan kekhawatiran tentang resiko kerugian menjadi berkurang. Penilaian yang baik tentang tata kelola perusahaan, menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Penilaian tentang tata kelola perusahaan yang baik dan kinerja perusahaan yang meningkat akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan. Permintaan akan saham yang meningkat akan membuat harga saham menjadi tinggi. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Maka, penerapan GCG yang baik akan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010), Anggraini (2013), Asmawati (2013), Juniarti (2013) dan Munir dkk. (2013) yang sepakat bahwa penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu faktor non finansial yang perlu dipertimbangan oleh manajemen dalam meningkatkan *corporate value*. Pelaksanaan CSR merupakan pengaplikasian *Triple Bottom Lines (profit, people, planet)* yaitu berupa kepedualian perusahaan dalam menyisihkan sebagian keuntungannya (*profit*) bagi kepentingan pembangunan manusia (*people*) dan lingkungan sekitarnya (*planet*). (Kurniasih, 2011). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham.

Kewajiban perusahaan atas CSR juga diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dengan demikian, CSR merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan, bukan hanya kegiatan yang bersifat sukarela. Perusahaan yang mengungkapkan pelaksanaan CSR akan memberika sinyal bahwa perusahaan telah patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, hal ini akan mampu meningkatkan citra perusahaan di mata investor.

Pengungkapan informasi tanggung jawab sosial ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai keunggulan kompetitifnya. Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) manager yang memiliki informasi yang bagus mengenai perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada pihak investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. (Sugiarto, 2009 dalam Agustin, 2013). Perusahaan berharap jika dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan nilai perusahaan untuk jangka waktu yang panjang.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Rustiarini (2010), Kurniasih dkk. (2011), Maryana dkk. (2013), Ranchman dan Maghviroh (2013), Putra (2014), Umbara dan Suryanawa (2014), Putra dan Wirakusuma (2015), Lestari (2015) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Kemampuan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor non keuangan yang harus diperhatikan oleh perusahaan selain *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah *Good Corporate Governance (GCG)*. GCG mensyaratkan adanya tata kelola yang baik dalam menjalankan perusahaan. Tata kelola yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen untuk mengelola asset dan modalnya dengan efektif dan efisien. Alijoyo dan Subarto (2004) dalam Wijaya (2015) beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan *check and balances* sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan *return* yang memadai bagi pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki. Semakin baik kinerja *Corporate Governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan (Noviani dan Poppy, 2010 dalam Susianti dan Yasa, 2013). Dengan demikian penerapan GCG dimungkinkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan baik terhadap net profit margin (NPM) maupun *Return on Equity (ROE)* yang menjadi sinyal positif bagi para investor. Selain itu, GCG akan bermanfaat untuk mempermudah memperoleh modal dan *cost of capital* jadi lebih rendah. Kemudahan ini akan membuat perusahaan lebih optimal dalam beroperasi, bertumbuh dan akhirnya menghasilkan laba yang lebih tinggi dan akan meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Penelitian senada telah dilakukan oleh Hermawati (2011), Imron dkk. (2012), Susianti dan Yasa (2013), Sari (2015), Sally (2015) dan Wijaya

(2015) yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance (GCG)* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H4 : GCG mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Kemampuan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap masyarakat. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat.

Pengungkapan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan, karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negative (Sutopoyudo, 2009 dalam Andhika, 2014). Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Sehingga masyarakat akan memilih produk yang baik yang dinilai tidak hanya

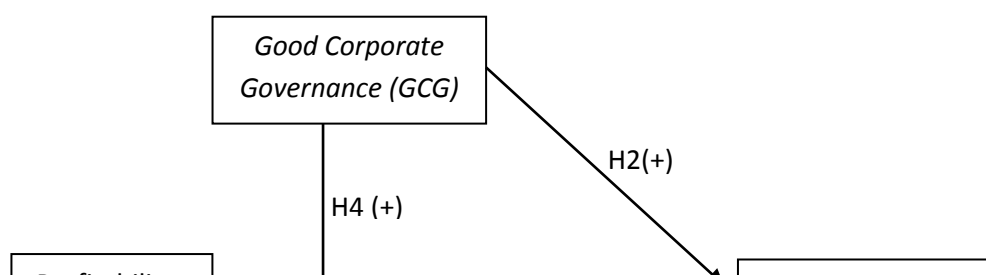
barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya dimana pelaksanaan CSR merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik.

Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan yang memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Ketika pelanggan menjadi loyal terhadap produk yang dihasilkan perusahaan, maka hal tersebut akan berpengaruh positif terhadap penjualan dan profitabilitas perusahaan akan terus meningkat. Peningkatan kinerja keuangan ini akan berdampak positif terhadap kepercayaan investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasinya. Hal ini dan akan mendorong para investor untuk terus membeli saham perusahaan dan akan membuat harga saham naik. Harga saham yang tinggi dan jumlah saham beredar mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Penelitian yang menguatkan pernyataan di atas telah dilakukan oleh Susianti dan Yasa (2013), Sari (2015), Wijaya (2015), Pramana dan Mustanda (2016) serta Hermawan dan Maf'ulah (2014) yang bersepakat bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H5 = CSR mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

C. Model



H1 (+)

Gambar 2.1
Model Penelitian