

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholders*

Teori *stakeholders* mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya suatu entitas yang beroperasi untuk kebutuhan sendiri tapi juga harus membagikan manfaat bagi *stakeholders*. Dengan seperti itu, kehadiran suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang dilakukan oleh *stakeholders* kepada perusahaan. *Stakeholders* merupakan semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung ataupun tidak langsung (Hadi, 2011).

Teori *stakeholders* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Pada umumnya teori *stakeholders* mendasarkan diri pada asumsi: (1) perusahaan mempunyai hubungan dengan banyak kelompok-kelompok *stakeholders* yang mempengaruhi dan dipengaruhi pada keputusan perusahaan, (2) Teori ini menekan pada sifat alami hubungan dalam proses dan keluaran untuk perusahaan dan *stakeholders*, (3) Kebutuhan semua legitimasi *stakeholders* memiliki nilai secara pokok, dan tidak menjadikan

kepentingan yang didominasi satu sama lain, (4) Teori ini berfokus pada pengambilan keputusan manajerial. Berdasarkan asumsi teori *stakeholders*, maka perusahaan tidak dapat terbebas diri dari lingkungan sosial. Perusahaan perlu memelihara legitimasi *stakeholders* serta mendudukannya dalam konteks kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat membantu tercapainya tujuan perusahaan, yaitu kemantapan usaha dan jaminan *going concern* (Ardianto dan Machfudz, 2011).

Teori *stakeholders* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk mengatur para *stakeholders* (Ghozali dan Chariri, 2007). Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk mengatur para *stakeholders* tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan (Ullman, 1985). Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh/penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas *stakeholders* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholders*. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholders* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan.

2. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu pengumuman yang dipublikasikan agar memberikan sinyal bagi penanam modal untuk mengambil keputusan

berinvestasi (Jogiyanto, 2013). Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk di pasar modal, dimana keuntungan akan memberikan sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya. Teori Signal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal ke pasar, agar pasar dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya (Hartono, 2005).

Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lainnya, salah satunya adalah informasi tentang pengungkapan CSR, dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Oleh sebab itu, semua informasi perusahaan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan. Salah satu informasi tersebut adalah tentang aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan CSR dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

3. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Reverte, 2009).

Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Branco dan Rodrigues, 2008).

4. Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* yaitu manajemen perusahaan sedangkan *principal* yaitu pemilik (pemegang saham). Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan (Jensen and Meckling, 1976). Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Mekanisme yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial (Jensen and Meckling, 1976).

Salah satu dugaan utama dari *agency theory* bahwa tujuan *principal* dan tujuan *agen* yang berbeda-beda dapat menimbulkan konflik karena manajer perusahaan condong untuk mengejar tujuan pribadinya sendiri, misalnya berusaha untuk memperoleh tambahan atau bonus dengan setinggi mungkin (Warsono *et al.*, 2009). Menurut teori ini, manajer yang hanya mengejar kepentingannya sendiri akan memfokuskan pada proyek dan

investasi perusahaan yang dapat menimbulkan laba yang besar dalam jangka pendek daripada meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan berinvestasi pada proyek-proyek yang akan menguntungkan dalam jangka panjang.

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham sebanyak-banyaknya apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan biasanya para pemodal membebankan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional ditempatkan sebagai manajer atau komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008). Suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari tingginya harga saham perusahaan, jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik. Setiap perusahaan yang didirikan menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Karena tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya (Gunawan dan Utami, 2008).

6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang diperlukan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal efisien. Informasi ini diungkapkan dalam bentuk laporan tahunan (*company annual report*). Pengungkapan terbagi menjadi dua, yaitu *mandatory disclosure* (pengungkapan bersifat wajib) dan *voluntary disclosure* (pengungkapan bersifat sukarela).

Mandatory disclosure atau pengungkapan wajib merupakan suatu ketentuan yang harus diikuti oleh setiap perusahaan atau institusi yang berisi tentang hal-hal yang harus dicantumkan dalam laporan keuangan menurut standar yang berlaku. Informasi yang wajib diungkapkan dalam laporan tahunan adalah ikhtisar data keuangan penting, analisis dan pembahasan umum oleh manajemen, laporan keuangan yang telah diaudit, dan laporan manajemen. Sedangkan pengungkapan yang bersifat sukarela atau *voluntary disclosure* tidak disyaratkan dalam standar yang berlaku, tetapi dianjurkan dan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan yang melakukannya. Tujuan CSR adalah sebagai bentuk kepedulian perusahaan baik kepada *shareholders* ataupun kepada *stakeholders*. Tingkat pengungkapan CSR pada perusahaan-perusahaan dinilai melalui luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Untuk mengukur pengungkapan CSR digunakan indeks pengungkapan sosial atau CSR index yang merupakan luas pengungkapan relatif setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai sosial, lingkungan dan kebijakan ekonomi, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* mencakup pelaporan terkait pengaruh sosial, lingkungan dan ekonomi terhadap kinerja organisasi (Anggraini, 2006).

7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Imanta dan Satwiko, 2011). Adanya penerapan pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat menarik minat pemegang saham untuk berinvestasi. Para investor lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang menerapkan program tanggung jawab sosial perusahaan sebagai kegiatan usahanya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan yang disebabkan antara kedua pihak tersebut sehingga kesempatan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan berkurang. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan mendatangkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai dampak kepemilikan manajemen yang meningkat.

8. Profitabilitas

Menurut Brigham, dkk (2001), profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang terangkum dalam laporan neraca dan unsur dalam neraca. Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang memberikan kebebasan kepada manajemen untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan.

Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas. Profitabilitas juga berfungsi sebagai alat perkiraan keberlangsungan usaha suatu perusahaan di masa mendatang. Oleh sebab itu setiap perusahaan akan selalu berupaya untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan terjamin kelangsungan hidup usahanya.

B. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan sering dihubungkan dengan harga saham. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka dapat dinyatakan nilai perusahaannya juga baik. Oleh sebab itu perusahaan perlu melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* agar investor tertarik dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi apabila informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal (*signalling theory*), manajer yang mempunyai informasi baik tentang perusahaan berusaha memberikan informasi tersebut kepada investor lain agar saham perusahaan dapat meningkat (Sugiarto, 2009).

Pengungkapan CSR diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena kegiatan pengungkapan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan dapat memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya, melainkan juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan pengungkapan CSR ini merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan mempunyai penilaian yang baik terhadap perusahaan, maka mereka akan setia

terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan dapat menaikkan citra perusahaan yang digambarkan melalui harga saham yang akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumadilaga (2010) dan Rosiana dkk (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan dengan *environmental performance* atau kinerja lingkungan yang baik akan direspon positif oleh investor melalui harga saham yang meningkat. Begitu pun sebaliknya, perusahaan dengan *environmental performance* atau kinerja lingkungan yang buruk, menimbulkan keraguan bagi investor sehingga direspon negatif melalui harga saham yang menurun.

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{1a} : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia.

H_{1b} : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan di Singapura.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori agensi, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menyebabkan konflik keagenan. Konflik ini terjadi akibat dari perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Perbedaan kepentingan ini dapat mendorong

manajer untuk berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat menjadi solusi dari permasalahan tersebut sehingga dapat mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena jika nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Abbas (2013), Abdolmanafi (2013), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Yadnyana dan Wati (2011) serta Wahyudi dan Pawestri (2006) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{2a} : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia.

H_{2b} : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan di Singapura.

3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating*.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba dalam suatu perioda tertentu. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, apabila tingkat profitabilitas perusahaan tersebut rendah akan menyebabkan investor enggan berinvestasi lebih pada perusahaan tersebut. Profitabilitas juga penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan atau tidak.

Pengungkapan sosial perusahaan bisa diwujudkan dengan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memperbaiki lingkungannya (ekonomi, sosial dan lingkungan), maka nilai perusahaan akan meningkat dan dampaknya para investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosiana dkk (2013) menemukan hasil bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan positif antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula pengungkapan informasi sosial yang diungkapkan oleh perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel *moderating* diduga dapat memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{3a} : Profitabilitas dapat memperkuat Hubungan pengaruh Positif antara Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia.

H_{3b} : Profitabilitas dapat memperkuat Hubungan pengaruh Positif antara Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan di Singapura.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating*.

Corporate Governance memiliki beberapa elemen salah satunya kepemilikan manajerial. Pengertian kepemilikan manajerial sendiri dapat didefinisikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen secara

aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan layaknya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sendiri dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan keagenan dapat diatasi (Jansen dan Meckling, 1976).

Kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba adalah salah satu indikator untuk menilai nilai perusahaan. Laba perusahaan selain merupakan indikator suatu perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan (Rahayu, 2010). Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan, ketika profitabilitas tinggi akan mempengaruhi besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.

Hal ini dikarenakan semakin tinggi laba maka nilai perusahaan akan meningkat, sehingga manajer yang memiliki kepemilikan saham akan berusaha melaksanakan tugasnya dengan sebaik-baiknya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan pada akhirnya juga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel *moderating* diduga dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suharti (2015) menemukan hasil bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{4a} : Profitabilitas dapat memperkuat Hubungan Positif antara Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia.

H_{4b} : Profitabilitas dapat memperkuat Hubungan Positif antara Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan di Singapura.

5. Perbedaan Tingkat Pengungkapan *Corporate social Responsibility* di Indonesia dan Singapura.

Dampak kerusakan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas dari perusahaan semakin tak terkendali. Dari peristiwa tersebut Indonesia dan Singapura telah ditetapkan bahwa sebuah perusahaan haruslah memiliki tanggungjawab kepada lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut menjalankan aktivitasnya. Program tanggungjawab dalam perusahaan tersebut yaitu program pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

Program pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sendiri merupakan salah satu kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan sesuai dengan isi pasal 74 Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tanggung jawab sosial, dan lingkungan yang berlaku bagi perseroan yang mengelola atau memiliki dampak terhadap sumber daya alam dan tidak dibatasi kontribusinya serta dimuat dalam laporan keuangan (Permana, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Cecilia, dkk (2015) yang menemukan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia dan Singapura. Saat ini negara-negara berkembang seperti Indonesia dan Singapura mulai meningkatkan upayanya dalam rangka mengurangi kerusakan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan. Namun seberapa besar tingkat pengungkapan atau kewajiban terhadap lingkungan berbeda antara satu negara dengan negara lain.

H₅ : Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia dan Singapura.

6. Tingkat Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam negara berkembang seperti Indonesia tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara pengungkapan CSR dengan kinerja keuangan, ini bisa dilihat dari respon *customer* yang lebih mempertimbangkan harga dibanding kesadaran lingkungan dari sebuah perusahaan penghasil produk (Regina, 2014). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna *et al.*,(2015) hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan CSR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil penelitian yang sama dihasilkan oleh Saridewi *et al.*,(2016) bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR sebuah

perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dihadapan para investor.

Perbedaan tingkat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* tentu berbeda-beda di setiap daerah dan wilayah contohnya di Indonesia dan Singapura. Hal yang membedakan adalah dari segi geografis dan segi penduduk. Dari hal itu terdapat perbedaaan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia dan Singapura.

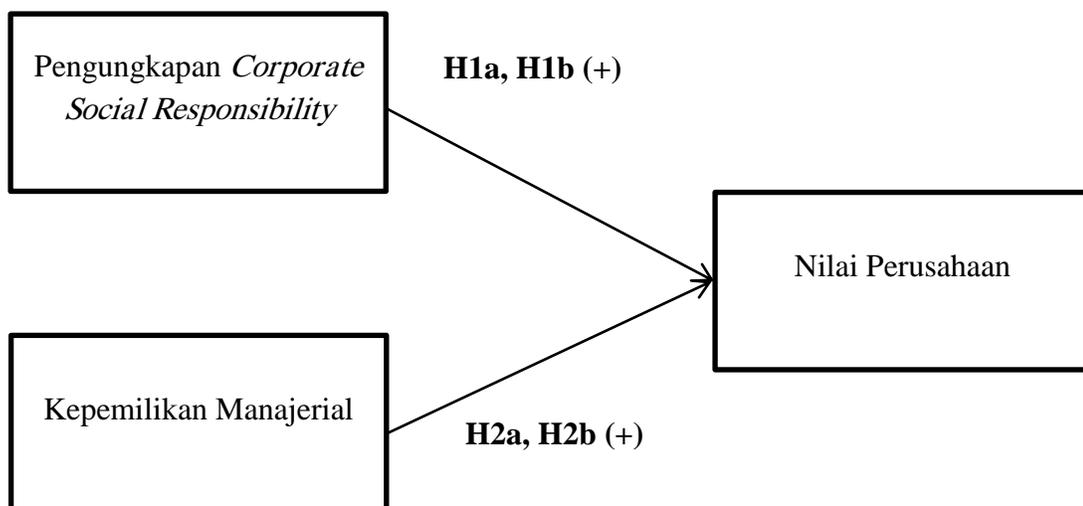
Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Terdapat perbedaan tingkat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura.

C. Model Penelitian

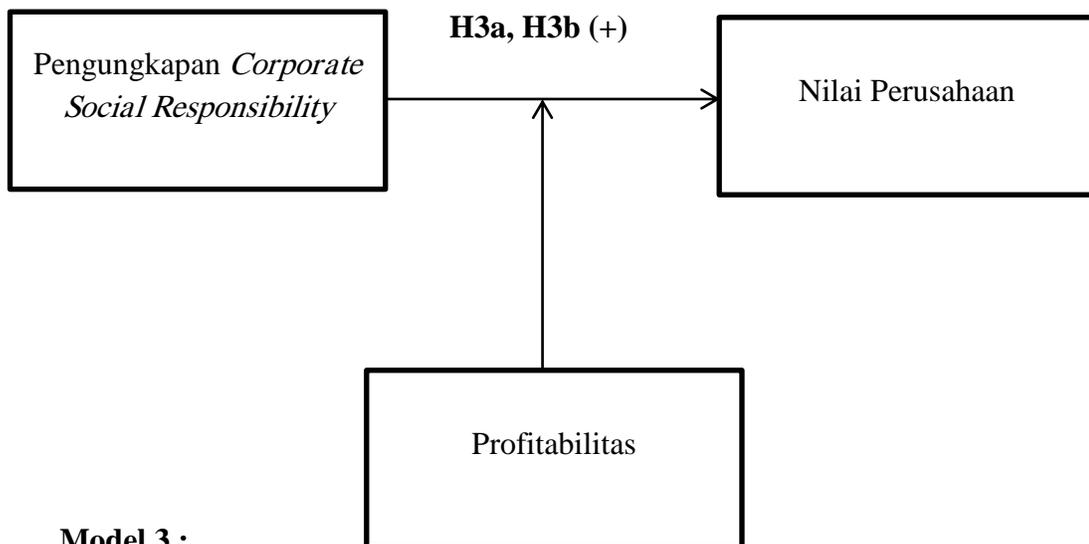
Model 1 :

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan



Model 2 :

Pengaruh *Pengungkapan Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating*

**Model 3 :**

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating*

