

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Penelitian Terdahulu

Di bawah ini merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian ini :

1.1.1. Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2009)

Penelitian ini berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan dua variabel moderasi. Sampel penelitian menggunakan 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama 2005-2006 sebagai sampel dengan 54 observasi. Hipotesis pengamatan diuji dengan menggunakan analisis regresi dimoderasi untuk menemukan pengaruh interaktif dari variabel moderasi. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q, sedangkan pengungkapan CSR dan GCG diukur dengan indeks CSR dan kepemilikan manajerial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki efek positif pada nilai perusahaan, pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan ROA dan nilai perusahaan, tetapi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan ROA dan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan perusahaan cenderung milik keluarga.

Perbedaan penelitian : pada penelitian Ni Wayan Yuniasih kinerja keuangan menggunakan ROA dan menambahkan variabel *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi.

Sampel dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2005-2006. Penelitian yang saya lakukan menggunakan ROE sebagai variabel independen dan hanya menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi. Sampel dalam penelitian saya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2009-2012.

Persamaan penelitian : menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, Sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur, pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio tobin's Q, dan pengungkapan CSR sesuai dengan indeks CSR.

1.1.2. Retno Endah Puspitasari (2012)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh kinerja keuangan ROE terhadap nilai perusahaan, pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam rentang tahun 2007 – 2009.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian : penelitian yang dilakukan oleh Retno Endah menambahkan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dan tahun penelitian 2007-2009. Penelitian yang saya lakukan hanya menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dan tahun penelitian 2009-2012.

Persamaan penelitian : variabel independen menggunakan ROE, variabel dependen menggunakan nilai perusahaan, menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi dan sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.1.3. Niyanti Anggitasari Dan Siti Mutmainah (2012)

Penelitian ini berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan struktur *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengungkapan CSR dan struktur kelola perusahaan sebagai variabel moderasi untuk hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. ROA digunakan sebagai proksi dari kinerja keuangan dan Tobins'Q digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2007-2010 dengan 96 pengamatan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan analisis dengan variabel moderasi MRA menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Kepemilikan Lembaga dan pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dan Tobins'Q yang menunjukkan hasil positif signifikan.

Perbedaan penelitian : penelitian yang dilakukan oleh Niyanti menggunakan ROA sebagai variabel independen, menambahkan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi, dan tahun penelitian 2007-2010. Sedangkan dalam penelitian saya, variabel independen yang saya gunakan adalah ROE, hanya menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, dan tahun penelitian 2009-2012.

Persamaan penelitian : menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, menggunakan rasio Tobins'Q sebagai proksi perhitungan nilai perusahaan, dan sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.1.4. Margarita Tsoutsoura (2004)

Penelitian ini berjudul "*Corporate Social Responsibility and Financial Performance*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan. Sampel perusahaan yang digunakan adalah S&P 500 perusahaan. Periode yang digunakan dalam penelitian ini tahun 1996-2000. Penelitian ini menggunakan metode empiris sebagai pengujian hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan secara statistik yang mendukung bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat dikaitkan dengan kinerja keuangan.

Perbedaan penelitian : penelitian Margarita menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen, sampel perusahaan yang digunakan adalah S&P 500 perusahaan, dan periode penelitian antara tahun 1996 sampai tahun 2000. Sedangkan dalam penelitian saya, variabel independen yang saya gunakan adalah ROE, *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi, sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dan periode penelitian 2009-2012.

Persamaan penelitian : terdapat variabel kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility*.

Beberapa perbedaan penelitian diatas dapat dirangkum dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1
Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu

Keterangan	Yuniasih dan Wira	Retno Endah Puspitasari	Anggitasari Dan Mutmainah	Margarita Tsoutsoura	Peneliti
Variabel Independen	<i>Return On Asset (ROA)</i>	<i>Return On Equity (ROE)</i>	Kinerja keuangan	<i>Corporate Social Responsibility</i>	ROE
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
Variabel Moderasi	CSR dan GCG	CSR dan GCG	CSR dan GCG	-	CSR
Periode Penelitian	2005-2006	2007-2009	2007-2010	1996-2000	2009-2012
Populasi	Perusahaan Publik di BEJ	Perusahaan manufaktur di BEI	Perusahaan manufaktur di BEI	S&P 500	Perusahaan manufaktur di BEI
Teknik Sampling	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>
Jenis Data	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder

Sumber :Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2009), Retno Endah Puspitasari (2012),Niyanti Anggitasari Dan Siti Mutmainah(2012), Margarita Tsoutsoura (2004), diolah

1.2 Landasan Teori

Teori-teori yang mendasari penelitian ini adalah :

1.2.1 Nilai Perusahaan

Secara normatif, tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan terbuka (*go public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksikan di dalamnya. Pengambilan keputusan investasi, pendanaan, maupun kebijakan dividen yang buruk mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga pasar saham menjadi turun. Sebaliknya, mereka akan bereaksi dan membuat naik harga saham di pasar karena adanya suatu kebijakan perusahaan yang dianggap baik (Abdul Halim 2007:1).

Untuk mencapai tujuan tersebut, maka fungsi manajemen keuangan pada dasarnya adalah sebagai pengambil beberapa keputusan di bidang keuangan.

Keputusan tersebut merupakan keputusan yang relevan dan berpengaruh pada nilai perusahaan. Berikut adalah keputusan yang berpengaruh pada nilai perusahaan (Abdul Halim 2007:2) :

- a. Keputusan investasi
- b. Keputusan pembelanjaan
- c. Kebijakan dividen

Terdapat beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Metode-metode tersebut menggunakan rasio-rasio yang ada di dalam keuangan. Penggunaan rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi

bagaimana manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa datang. Salah satu rasio yang dapat digunakan adalah dengan Tobins'Q atau Q ratio. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadi perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Sabat Nugroho dan Supratiningrum, 2013).

Beberapa variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain :

1. Nilai buku

Nilai suatu aktiva sebagaimana yang dinyatakan dalam pembukuan. Bila aktiva itu terkena penyusutan, maka nilai buku dari aktiva tersebut adalah harga belinya dikurangi akumulasi penyusutan aktiva.

2. Nilai pasar perusahaan

Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai merupakan suatu pendekatan yang paling sering digunakan dalam menilai perusahaan besar, dan nilai ini dapat berubah dengan cepat.

3. Nilai *appraisal*

Perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* akan mengijinkan pengurangan terhadap *goodwill* apabila harga aktiva perusahaan meningkat. *Goodwill* dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai bukuaktivaanya.

4. Nilai arus kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (*target firm*), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Nilai sekarang (*present value*) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*). Semakin tinggi PBV semakin tinggi pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Dewi Kusuma dan Sri Hermuningsih, 2011). Rumus PBV adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots(4)$$

Selain PBV, nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rumus rasio Tobins'Q (Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma, 2009):

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{CP x Jumlah saham beredar} + \text{TL} + \text{I} - \text{CA}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan :

CP = Closing Price

TL = Total Liabilities

I = Inventory

CA = Current Assets

1.2.2 Kinerja Keuangan

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan kegiatan operasional yang berlangsung di perusahaan (Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah,2012).

Informasi kinerja keuangan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada. Selain itu juga bermanfaat untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan dalam waktu tertentu. Pada dasarnya rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori yaitu (Mamduh dan Abdul Halim 2009:76) :

1. Rasio likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

3. Rasio solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

4. Rasio profitabilitas

Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

5. Rasio pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Kelima rasio tersebut digunakan untuk melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa yang akan datang.

Rasio yang digunakan penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio dalam rasio profitabilitas yaitu (Mamduh dan Abdul Halim 2009:83-84) :

a. *Profit Margin*

Menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

Rasio *Profit Margin* bisa dihitung sebagai berikut :

$$Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan} \dots\dots\dots(1)$$

b. *Return On Asset*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.

ROA juga sering disebut juga sebagai ROI (*Return On Investment*).

Rasio ini bisa dihitung sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2)$$

c. *Return On Equity*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. ROE bisa dihitung sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

1.2.3 Corporate Social Responsibility

Menurut Gede Ayu, Gede Juliarsa, dan Maria M (2013) CSR merupakan suatu bentuk aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, dan juga kualitas hidup masyarakat sekitar.

Definisi CSR menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* merupakan suatu komitmen-komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (Nurlela dan Islahudin, 2008). Sedangkan ISO 26000 mendefinisikan tanggung jawab sosial sebagai tanggung jawab organisasi terhadap masyarakat dan lingkungan, melalui perilaku yang transparan dan etis, konsisten dengan pembangunan

berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, serta memperhatikan kepentingan para *stakeholder*.

Kriteria perilaku selanjutnya adalah sesuai hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma internasional, terintegrasi di seluruh aktivitas organisasi. Pengertian tersebut meliputi kegiatan, produk maupun jasa. Tema pengungkapan sosial berdasarkan ISO 26000 tersebut terangkum ke dalam 38 item (Utami dan Sawitri, 2011). Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan merupakan fenomena positif di lingkungan bisnis yang menunjukkan peningkatan kesadaran bahwa jika perusahaan ingin tumbuh secara berkelanjutan maka perusahaan tidak semata-mata mengejar keuntungan tetapi juga harus menjaga aspek sosial dan lingkungan. Terdapat enam faktor yang mempengaruhi praktik CSR oleh perusahaan. Keenam faktor tersebut adalah :

1. Tekanan dari manajer
2. Tekanan dari pesaing
3. Tekanan dari investor
4. Tekanan dari konsumen
5. Tekanan dari regulasi dari lembaga

Strategi CSR yang dilakukan oleh perusahaan diyakini dapat memberikan *image* yang baik kepada pihak eksternal. Penerapan CSR wajib dilakukan oleh perusahaan yang aktivitasnya berhubungan dengan lingkungan. Hal tersebut disebutkan pada pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) yang terbaru, yakni UU Nomer 40 Tahun 2007.

Dengan menjalankan konsep CSR diharapkan tidak hanya untuk mengejar keuntungan jangka pendek, namun juga turut memberikan kontribusi bagi peningkatan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat serta lingkungan sekitar dalam jangka panjang. Menurut Cheng dan Yulius (2011) penerapan CSR dapat memberikan banyak manfaat seperti meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan dimata investor dan analis keuangan perusahaan, dapat menunjukkan *brand positioning*, dan dapat meningkatkan penjualan dan *market share*.

Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, melainkan investasi jangka panjang perusahaan dalam rangka membangun legitimasi sosial dan citra positif di mata publik yang dapat meningkatkan loyalitas konsumen terhadap perusahaan sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Katiya dan Agus, 2011). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* suatu perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Retno, 2012):

$$CSR = \frac{\text{Jumlah yang dilaporkan}}{\text{Jumlah yang wajib dilaporkan}} \dots\dots(6)$$

1.2.4 Pengaruh *Return On Equity* dan Nilai perusahaan

Rasio keuangan suatu perusahaan dapat di jadikan sebagai alat evaluasi investasi bagi investor sebelum melakukan investasi, karena dengan rasio keuangan investor dapat mengetahui tinggi rendahnya nilai perusahaan. Rasio keuangan yang dilihat oleh investor pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama rasio *Return On Equity* (ROE). Dengan ROE, maka investor akan mengetahui seberapa perusahaan tersebut menghasilkan return atas investasi yang mereka tanamkan, karena ROE mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor.

ROE yang tinggi dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi karena perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Semakin banyaknya investor tersebut berinvestasi, maka harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika harga saham dan jumlah saham beredar naik, maka nilai perusahaan tersebut juga akan naik.

Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dwinita (2012) menemukan hasil bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Retno Endah (2012) menunjukkan bahwa ROE memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan.

1.2.5 Pengaruh CSR sebagai variabel moderasi *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

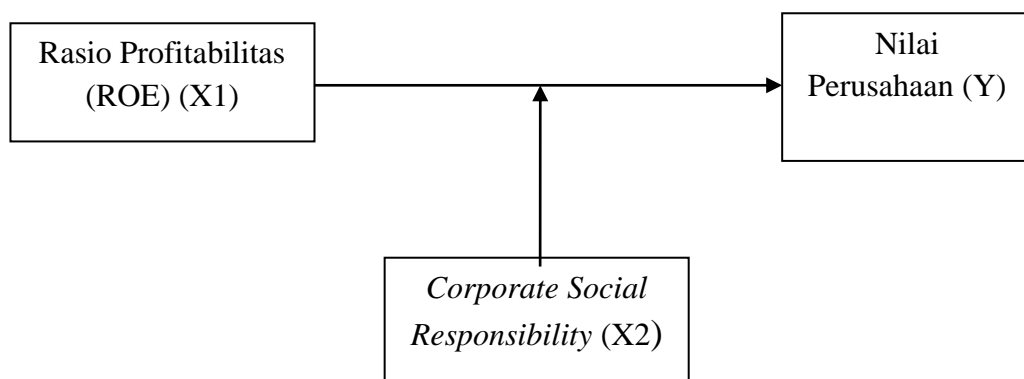
Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara ROE dan nilai perusahaan, diduga terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan, yakni pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara ROE dan nilai perusahaan. Selain melihat kinerja keuangan, keputusan investor dalam berinvestasi juga dipengaruhi oleh pengungkapan CSR. Adanya pengungkapan CSR dalam laporan tahunan diharapkan dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan dan dapat menambah kepercayaan para investor untuk berinvestasi.

Banyaknya investor yang berinvestasi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin baik pula nilai suatu perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba mengungkapkan aktivitas CSR mampu memoderasi hubungan ROA dan nilai perusahaan (Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma 2009). Niyanti Anggitasari Dan Siti Mutmainah dalam penelitiannya mengemukakan bahwa Kepemilikan Lembaga dan pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan yang menunjukkan hasil positif signifikan. Hasil penelitian Nurlela dan Islahudin (2008) menunjukkan bahwa CSR, persentase kepemilikan, serta interaksi antara CSR dengan persentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran

Dari gambar kerangka pemikiran tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel rasio profitabilitas (X1) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *Corporate Social Responsibility* (X2) sebagai variabel moderasi.

1.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah diungkapkan, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : *Corporate social responsibility* memoderasi hubungan positif ROE terhadap nilai perusahaan