

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar
Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

MANAJEMEN RISIKO DAN *MEDIA EXPOSURE* SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *HIGH PROFILE* DI INDONESIA

Rosida Majid¹, Aniek Wijayanti², Ranti Nugraheni³
^{1,2,3} Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

¹rosida.majid@upnvj.ac.id

²aniekwijaya@upnvj.ac.id

³ranti.nugraheni@upnvj.ac.id

Abstrak

Informasi CSR dapat memberikan sinyal positif kepada pembacanya terutama para investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Penerapan manajemen risiko yang tepat dalam aktivitas operasional perusahaan dapat meminimalisir kemungkinan kegagalan aktivitas perusahaan termasuk aktivitas CSR perusahaan dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Kepentingan perusahaan *high profile* untuk mengungkapkan aktivitas CSR mereka lebih besar dari perusahaan *low profile*. Dikarenakan sensitivitasnya yang tinggi terhadap kepentingan eksternal perusahaan, perusahaan *high profile* tidak luput dari media. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris atas pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* tahun 2016-2018 beserta manajemen risiko dan *media exposure* sebagai pemoderasi pengaruh tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan teknik analisis regresi parsial dan moderasi yang diperoleh dari data sekunder perusahaan atas 69 sampel penelitian. Hasil analisis menyatakan terdapat pengaruh positif signifikan CSR terhadap nilai perusahaan *high profile*. Namun, manajemen risiko dan *media exposure* tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile*.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; CSR; Manajemen Risiko; *Media Exposure*

Abstract

CSR information can give positive signal to its readers, especially investors in making investment decisions, thus affecting the value of the company. The application of appropriate risk management in the company's operational activities can minimize the possibility of failure of the company's activities including the company's CSR activities and provide added value for the company. The interest of high-profile companies to disclose their CSR activities is greater than that of low-profile companies. Due to their high sensitivity to the company's external interests, high profile companies are not spared from the media. This study aims to obtain empirical evidence on the influence of CSR on the firm value of high profile companies in 2016-2018 along with risk management and media exposure as moderators of this influence. The research method used is a quantitative method with partial regression analysis techniques and moderation obtained from secondary data of 69 research samples. The results of the analysis state that there is a significant positive effect of CSR on the firm value of high profile companies. However, risk management and media exposure cannot moderate the effect of CSR on the firm value of high profile companies.

Keywords: Corporate Value; CSR; Risk Management; *Media Exposure*

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

PENDAHULUAN

Beberapa penelitian terdahulu seperti Wirawan et al. (2020), Harjoto & Laksmana (2016), serta Cristofel & Kurniawati (2021) telah melakukan penelitian pengaruh CSR pada nilai perusahaan menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sebab informasi nonkeuangan seperti CSR memberikan sinyal positif kepada pembacanya terutama para investor dalam menilai operasional dan prospek keberlanjutan suatu perusahaan (Bing and Li, 2019). Di balik manfaat pengungkapannya, penerapan CSR juga merupakan tantangan sendiri bagi perusahaan. Perusahaan harus memastikan bahwa dana yang terungkap untuk disalurkan pada kegiatan tersebut sudah tepat sesuai sasaran mengingat pengeluaran biaya CSR tidaklah kecil (Maygarindra and El Maghviroh, 2012). Perusahaan juga harus mempertimbangkan biaya untuk mengungkapkan informasi CSR, yang mana tidak melebihi manfaat yang akan diperoleh dari pengungkapan tersebut berdasarkan konsep *cost constrain* dalam kerangka kerja konseptual akuntansi (Kieso, Weygandt and Warfield, 2014, p. 45), sehingga mendorong manajer menerapkan manajemen risiko yang tepat dalam aktivitas operasionalnya untuk meminimalisir kemungkinan kegagalan aktivitas perusahaan termasuk aktivitas CSR perusahaan. Manajemen risiko yang tepat diharapkan mampu membantu manajer perusahaan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya isu kesenjangan ini dan memanfaatkan peluang sebaik-baiknya yang berguna untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Febyani, 2016).

Bagi perusahaan *high profile*, pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memperoleh persepsi positif dan legitimasi dari masyarakat. Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Yulia & Afrianti (2014) bahwa pengungkapan aktivitas CSR perusahaan *high profile* lebih tinggi dari perusahaan *low profile* dikarenakan perusahaan *high profile* dalam aktivitas operasionalnya berpotensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas baik internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Dikarenakan sensitivitasnya yang tinggi terhadap kepentingan eksternal perusahaan, perusahaan *high profile* tidak luput dari media. Penelitian Garcia-Sanchez et al., (2014) mengungkapkan tekanan media memainkan peranan penting dalam proses pengungkapan CSR. Perusahaan yang lebih menarik perhatian publik, seperti perusahaan *high profile* akan menerima perhatian media dan pemerintah yang lebih besar.

Salah satu kasus CSR yang melibatkan perusahaan *high profile* di Indonesia adalah kasus korupsi dana CSR PT Garuda sebesar Rp 50 juta rupiah tahun 2019 (Muthmainah, 2019), dimana saat itu tidak mengungkapkan bagaimana pengelolaan keuangan dan risiko di dalam laporan tahunannya yang berdampak pada keterbatasan informasi pengelolaan risiko (Garuda Indonesia, 2019). Pada kasus Garuda ini, dapat terlihat bahwa dalam pengelolaan dana untuk program CSR perusahaan tidak selalu dapat dipertanggungjawabkan sepenuhnya oleh perusahaan. Walaupun pada laporan tahunan periode 2019, Garuda Indonesia telah mengungkapkan struktur direksi tersendiri yang mengelola risiko sekaligus keuangan perusahaan, Garuda Indonesia ternyata pada periode tersebut tidak mengungkapkan bagaimana pengelolaan keuangan dan risiko di dalam laporan tahunannya yang berdampak pada keterbatasan informasi pengelolaan risiko yang seharusnya diketahui investor dalam rangka membantu pengambilan keputusan. Munculnya pemberitaan mengenai isu korupsi ini (*Google News*, 2019), telah didengar dan mempengaruhi investor sehingga mampu menurunkan harga saham perusahaan Garuda Indonesia menurun sehari setelah pemberitaan tersebut dari Rp 505 menjadi Rp 500 (Yahoo Finance, 2020). Bagaimanapun, media berita *google news* juga berkontribusi atas sampainya isu korupsi ini ke telinga investor sehingga langsung mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan, sehingga tidak menutup kemungkinan nilai perusahaan Garuda ikut menurun sejalan dengan

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

penurunan harga saham yang dialami Garuda.

Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yaitu apakah manajemen risiko, dan *media exposure* dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile*. Wirawan et al. (2020) dan Febyani (2016) melakukan penelitian serupa mengenai moderasi manajemen risiko dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di industri manufaktur serta pertambangan dan energi menunjukkan hasil tidak signifikan. Sedangkan penelitian Sari et al. (2019) menyatakan media dapat memoderasi pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Jika pada penelitian sebelumnya berfokus pada satu sektor jenis bisnis perusahaan, maka dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *high profile* yang memang memiliki sensitivitas yang tinggi sehingga sangat dituntut untuk menjaga nama baik perusahaan melalui pengungkapan CSR. Selain itu, masih minimnya penelitian terdahulu juga menjadi salah satu latar belakang penelitian ini. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi media informasi tambahan untuk penelitian selanjutnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Signal

Spence (1973) mendefinisikan teori *signal* sebagai suatu efek yang muncul ketika pihak yang berkepentingan menerima informasi perusahaan. Teori *signal* menyediakan alasan yang menjelaskan mengapa perusahaan mengungkapkan informasi yang bersifat sukarela kepada pemangku kepentingan yaitu untuk menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki prospek dan nilai yang baik sebagai hasil dari pengelolaan nilai modal dan sumber daya yang dipercayakan investor, salah satunya melalui pengungkapan CSR, dan manajemen risiko dengan motif memberi sinyal bahwa kualitas manajemen risiko dalam operasional perusahaan lebih baik (Abdullah et al., 2015; Sari et al., 2019).

Teori Stakeholder (Pemangku Kepentingan)

Freeman & Reed (1983) mendefinisikan teori pemangku kepentingan sebagai individu dan kelompok yang memengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Reverte (2009) mengatakan bahwa informasi perusahaan yang memuat pengungkapan aktivitas CSR diperlukan oleh investor untuk mengetahui bagaimana perusahaan telah memenuhi kredibilitasnya dan akuntabilitasnya terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Investor juga membutuhkan informasi tersebut untuk menilai reputasi perusahaan bagi lingkungan sekitar operasional perusahaan. Investor memiliki hak memperoleh informasi aktivitas perusahaan seperti manajemen risiko dalam pengambilan keputusan sehingga manajemen dituntut harus selalu berupaya menyampaikan informasi aktivitas perusahaan yang diminati tersebut (Devi, Budiasih and Badera, 2017).

Teori Legitimasi

Menurut Gray et al. (1995), teori legitimasi adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan dalam sistem pengelolaannya cenderung berorientasi kepada masyarakat dan pemerintah sehingga aktivitas operasional perusahaan harus sesuai dengan ekspektasi yang diharapkan masyarakat dan pemerintah. Menurut Febyani (2016) pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memperoleh persepsi positif dan legitimasi dari masyarakat.

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

Perusahaan *High Profile*

Menurut Hackston et al. (1996) perusahaan *high profile industry* merupakan perusahaan yang memiliki level kompetisi, kepekaan konsumen, risiko politik dan sensitivitas lingkungan yang tinggi sehingga segala aktivitas bisnisnya memiliki hubungan yang sistematis dengan kepentingan masyarakat luas. Perusahaan yang termasuk dalam *high profile* merupakan perusahaan yang bergerak di industri perusahaan yang berhubungan dengan otomotif, pertambangan, agribisnis, industri kimia, penerbangan, komunikasi, produk makanan dan minuman (Roberts, 1992; Hackston et al., 1996; Susenohaji, 2014). Berdasarkan klasifikasi sektor industri pada *website* bursa efek Indonesia, maka perusahaan *high profile* meliputi perusahaan yang berada di sektor infrastruktur, barang baku, transportasi dan logistik, energi, serta barang konsumen primer (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap taraf keberhasilan perusahaan yang terlihat dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dijadikan sebagai tujuan jangka panjang perusahaan (Arifianto and Chabachid, 2016). Kemakmuran para investor digambarkan oleh nilai perusahaan, sehingga peningkatan nilai perusahaan merupakan salah satu keberhasilan jangka panjang suatu perusahaan menjalankan usahanya. Pengukuran berdasarkan PBV (*Price to Book Value*) digunakan pada penelitian dengan alasan pengukuran memiliki hasil yang relatif stabil untuk dibandingkan dengan harga pasar dan pengukuran PBV juga memperhatikan kebijakan akuntansi masing-masing perusahaan.

CSR (Corporate Social Responsibility)

CSR merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan dalam memenuhi komitmen dan tanggungjawabnya terhadap masyarakat dan pihak lain yang berada disekitar lingkungan perusahaan beroperasi seperti warga setempat, pelanggan, dan kelompok usaha kecil sekitar perusahaan serta memperkecil kemungkinan munculnya permasalahan seperti protes dari masyarakat (Putri, Sudarma and Purnomosidhi, 2016). Dalasan dalam penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*) tahun 2016 yaitu selain GRI sebagai standar internasional yang diakui Indonesia atas penerapannya dalam memilah informasi CSR apa saja yang sepatutnya diungkapkan kepada publik, indeks GRI tahun 2016 juga merupakan indeks yang wajib digunakan pada laporan keberlanjutan dengan tahun terbit 2018 berbeda dengan indeks GRI tahun 2018, indeks GRI tahun 2019, dan indeks GRI tahun 2020 yang keajibannya ditujukan untuk laporan keberlanjutan dengan tahun terbit 2021.

Manajemen Risiko

Manajemen risiko perusahaan merupakan suatu proses atau program perusahaan yang dijalankan oleh para dewan direksi, para manajer dan para pekerja perusahaan lainnya yang diawali dengan penentuan perencanaan dan strategi organisasi secara keseluruhan. Manajemen risiko memiliki tujuan untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi dapat mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan serta menyediakan keyakinan memadai terkait kesesuaian pencapaian tujuan organisasi (Iswajuni et al., 2018). Verbrugge et al. (2020) menyebutkan bahwa manajemen risiko sebagai upaya yang komprehensif dalam menghadapi ketidakpastian, dan upaya manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen meletakkan harapan pada manajemen risiko yang telah dirancangnya agar dapat menangani ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Kompleksitas dan luas kegiatan usaha perusahaan, mentalitas yang dimiliki oleh manajer dalam kepemimpinannya pada operasional bisnis perusahaan, serta pengawasan yang dilakukan pada level manajemen

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

dan operasional yang berbeda menjadi beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan dari manajemen risiko yang telah dirancang secara terstruktur oleh manajer perusahaan. Pedoman manajemen risiko yang termuat dalam *grand design* manajemen risiko BSN (Badan Standarisasi Nasional) dijadikan sebagai landasan indeks pengukuran dalam penelitian ini karena selain pedoman tersebut mengacu pada ISO 31000, pedoman ini juga telah disesuaikan dengan lingkungan bisnis di Indonesia.

Media Exposure

Media exposure adalah frekuensi penggunaan media (Sparta and Rheadanti, 2019). Perusahaan yang ingin diakui reputasinya oleh masyarakat adalah perusahaan yang mampu memiliki ruang untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan mampu melakukan komunikasi kepada investornya secara efektif (Julekhah and Rahmawati, 2019). Pada teori legitimasi, media memiliki peran dalam mobilisasi gerakan sosial seperti lembaga atau kelompok dengan kepentingan publik. Hal tersebut disebabkan karena media merupakan salah satu sumber utama informasi di lingkungan masyarakat. Alasan perusahaan memanfaatkan peran media untuk mempromosikan aktivitas CSRnya adalah untuk mendapatkan legitimasi atas tindakan yang dilakukan perusahaan terhadap kepedulian perusahaan pada kondisi sekitar serta mencapai ekpektasi masyarakat dalam memenuhi reputasi baik perusahaan dikalangan masyarakat sehingga dapat menarik investor dan mempengaruhi keputusan investor. Legitimasi ini juga dapat mempermudah perusahaan untuk mengurus berbagai izin usaha yang melibatkan lingkungan pemerintahan karena reputasi perusahaan yang dikenal baik dan positif oleh lingkungan sekitar (Reverte, 2009).

Hipotesis

Pada teori legitimasi, CSR merupakan aktivitas yang menunjukkan moral perusahaan terhadap masyarakat terutama bagi perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam dalam aktivitas operasionalnya (Retno and Prihatinah, 2012). Pada teori *stakeholder*, investor memerlukan pengungkapan aktivitas CSR yang sudah dijalankan oleh perusahaan untuk mengetahui bagaimana perusahaan telah memenuhi kredibilitasnya dan akuntabilitasnya terhadap CSR dan reputasi perusahaan. Selain itu, manajer menggunakan pengungkapan CSR sebagai salah satu alat untuk mengelola kebutuhan informasi pihak yang kepentingan secara luas yang mana dalam hal ini adalah masyarakat, investor, dan pemerintah (Reverte, 2009). Wirawan et al. (2020) dan Hu et al. (2018) mengungkapkan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin besar pengungkapan CSR maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Pengungkapan CSR memberikan sinyal positif berupa tindakan perusahaan terkait kepeduliannya terhadap kebutuhan sosial dan lingkungan. Dalam penelitian tersebut juga menyatakan bahwa pengungkapan CSR oleh perusahaan juga dapat meminimalkan konflik kepentingan dan asimetri informasi. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Febyani (2016) dan Putri et al. (2016) menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebab kualitas pengungkapan CSR yang masih rendah.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :
H1 = CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia

Dalam teori sinyal, adanya pengungkapan manajemen risiko dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa seluruh aktivitas operasional perusahaan termasuk aktivitas CSR telah dilaksanakan tanpa mengabaikan risiko di dalam pelaksanaannya melalui aktivitas manajemen risiko (Abdullah et al., 2015; Sari et al., 2019). Menurut Florio & Leoni (2017) dan Hoyt & Liebenberg (2011) perusahaan yang telah mengimplementasikan manajemen risiko memiliki tingkat kinerja yang tinggi juga baik dari aspek keuangan maupun aspek pasar, sebab manajemen risiko merupakan alat yang digunakan perusahaan untuk menekan ketidakpastian

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

dalam lingkungan bisnis. Namun, hasil penelitian Wirawan et al. (2020) dan Febyani (2016) tidak mendukung penelitian Florio & Leoni (2017) dan Hoyt & Liebenberg (2011) tersebut, bahwa manajemen risiko tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan tersebut karena investor menilai informasi manajemen risiko yang diungkapkan tidak relevan dan tidak direpresentasikan secara komprehensif. Objek penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang memiliki atensi lebih besar dari *stakeholder*, berbeda dengan Wirawan et al. (2020) yang meneliti perusahaan manufaktur dan Febyani (2016) yang meneliti perusahaan pertambangan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan objek penelitian yang berbeda akan menghasilkan hasil penelitian yang sama. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2: Manajemen risiko memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia.

Penelitian Sari (2019) menyatakan media dapat memoderasi pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Pada teori legitimasi, media memiliki peran dalam mobilisasi gerakan sosial dengan kepentingan publik karena media merupakan salah satu sumber utama informasi di lingkungan masyarakat (Reverte, 2009). Perusahaan dalam industri *high profile* mendapat sorotan masyarakat yang lebih besar dari perusahaan *low profile*, sehingga dituntut untuk menjaga nama baik di mata publik perusahaan melalui pengungkapan CSR (Hackston et al., 1996). Ketika intensitas media lebih sering menyorot aktivitas bisnis perusahaan, perusahaan dapat dengan mudah dan cepat berkomunikasi serta menggiring opini publik mengenai aktivitas perusahaan seperti program CSR yang dinilai positif oleh investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3: *Media exposure* memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Sampel pada penelitian ini sebanyak 23 perusahaan *high profile* dari total populasi sebesar 327 perusahaan *high profile* di Indonesia dengan masa observasi 3 tahun (2016 s/d 2018). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data untuk variabel independen diambil dari tahun 2016-2018. Data untuk variabel dependen dan variabel kontrol diambil dari tahun 2017-2019 (Bursa Efek Indonesia, 2021). Data dikumpulkan melalui dua teknik, yaitu kajian pustaka atas laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan, serta observasi terhadap media *online* yaitu *google news* dan *website* bursa efek Indonesia. Sebelum dilakukan analisis, data variabel yang sudah terkumpul telah dilakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi terlebih dahulu. Teknik analisis yang dilakukan meliputi uji koefisien determinasi, analisis regresi parsial (uji t) untuk menguji hipotesis pertama, dan analisis regresi moderasi untuk menguji hipotesis kedua dan ketiga. Uji hipotesis penelitian ini menggunakan tiga model regresi sebagai berikut;

$$PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1(CSR_{it-1}) + \beta_2(ROA_{it}) + \beta_3(DER_{it}) + e_{it} \quad (1)$$

Model regresi pertama akan digunakan dalam menguji hipotesis pertama.

$$PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1(CSR_{it-1}) + \beta_2(ERM_{it-1}) + (\beta_3(CSR_{it-1}).ERM_{it-1}) + \beta_4(ROA_{it}) + \beta_5(DER_{it}) + e_{it} \quad (2)$$

Model regresi kedua akan digunakan dalam menguji hipotesis kedua.

$$PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1(CSR_{it-1}) + \beta_2(ME_{it-1}) + (\beta_3(CSR_{it-1}).ME_{it-1}) + \beta_4(ROA_{it}) + \beta_5(DER_{it}) + e_{it} \quad (3)$$

Model regresi ketiga akan digunakan dalam menguji hipotesis ketiga.

Keterangan:

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar
Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

- PBV = Nilai Perusahaan
 β_0 = Konstanta
 CSR = *Corporate Social Responsibility* (X_1)
 ERM = Manajemen Risiko
 ME = *Media Exposure*
 ROA = Profitabilitas
 DER = *Leverage*
 $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi
 e = *error term*
 i = *cross section*
 t = tahun bersangkutan
 t - 1 = tahun lalu

Adapun pengukuran masing-masing variabel dalam model regresi ditunjukkan pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

| Variabel | Pengukuran |
|----------|--|
| PBV | $PBV_t = \frac{\text{Market Price per Share pada } t}{\text{Book Value per Share pada } t}$ |
| CSR | $CSRDI_{t-1} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan pada } t - 1}{\text{Jumlah item pengungkapan indeks GRI 2016}}$ |
| ERM | $ERMI_{t-1} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan pada } t - 1}{\text{Jumlah item pengungkapan berdasarkan pedoman BSN 2018}}$ |
| ME | Dummy Skor 1: Perusahaan yang aktivitas CSRnya diliput media sebelum periode pelaporan keuangan tahun bersangkutan Skor 0: Perusahaan yang aktivitas CSRnya tidak terliput media sebelum periode pelaporan keuangan tahun bersangkutan |
| ROA | $ROA_t = \frac{\text{Laba Bersih pada } t}{\text{Total Aset pada } t}$ |
| DER | $DER_t = \frac{\text{Total Liabilitas pada } t}{\text{Total Ekuitas pada } t}$ |

Sumber: Data diolah (2021)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

| Variable | Obs | Mean | Std.Dev. | Min | Max |
|----------|-----|-----------|-----------|------------|-----------|
| PBV | 69 | 1,474072 | 1,051675 | 0,159447 | 4,550005 |
| CSR | 69 | 0,5092531 | 0,1337404 | 0,3384615 | 0,8615385 |
| ERM | 69 | 0,5217391 | 0,1973539 | 0,1333333 | 0,9333333 |
| ROA | 69 | 0,0637249 | 0,0892842 | -0,0156441 | 0,3580319 |
| DER | 69 | 1,627714 | 1,341328 | 0,1753983 | 5,183089 |

Sumber: Hasil data diolah stata 16.0 (2021)

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar
Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

Pada proses pengujian asumsi klasik, baik model regresi pertama, model regresi kedua, dan model regresi ketiga mengalami kendala normalitas sehingga dilakukan *treatment winsorized* dan menjadi normal. Selain itu, model regresi pertama mengalami masalah heteroskedastisitas sehingga digunakan *treatment xtsc*. Sedangkan model regresi kedua dan model regresi ketiga, selain mengalami kendala heteroskedastisitas juga mengalami kendala multikolinearitas sehingga digunakan *treatment robust* untuk mengatasi kendala-kendala yang terjadi tersebut. Data penelitian yang sudah lolos uji asumsi klasik kemudian dilakukan analisis statistik deskriptif sebelum masuk ke dalam tahapan analisis regresi. Tujuan statistik deskriptif adalah menafisirkan informasi data variabel penelitian untuk dijadikan sebagai informasi yang mudah dipahami. Tabel 2 menunjukkan hasil statistik deskriptif dalam penelitian yang mana menggunakan *mean* untuk mengetahui data rata-rata pada sampel, standar deviasi berfungsi dalam menilai seberapa besar fluktuasi data (jika standar deviasi lebih besar dari *mean* variabel tersebut maka data variabel yang dimaksud memiliki sebaran data dan fluktuasi yang besar, begitu pula sebaliknya), serta nilai minimum dan maksimum yang menunjukkan perusahaan sampel mana yang memiliki nilai terendah ataupun tertinggi dari semua perusahaan yang menjadi sampel dalam kurun waktu tiga tahun berturut-turut.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| | <i>within R-squared</i> |
|----------------|-------------------------|
| Model 1 | 0,2845 |
| Model 2 | 0,2982 |
| Model 3 | 0,2766 |

Sumber: Hasil data diolah stata 16.0 (2021)

Hasil uji koefisien determinasi dalam tabel 3 untuk model regresi pertama sebesar 0,2845, sehingga kemampuan CSR, profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 28,45%. Sedangkan, nilai *r-square* untuk model regresi kedua sebesar 0,2982 yang menunjukkan bahwa kemampuan CSR dimoderasi oleh manajemen risiko serta profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER) dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 29,82%. Model regresi ketiga memiliki *r-square* sebesar 0,2766. Hal tersebut menyatakan bahwa kemampuan CSR dimoderasi oleh *media exposure* serta profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER) dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 27,66%.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi

| PBV | Model 1 | | Model 2 | | Model 3 | |
|--------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| | Coef. | P > t | Coef. | P > t | Coef. | P > z |
| CSR | 3,131 | 0,021 | 1,482 | 0,573 | 3,284 | 0,116 |
| ERM | - | - | -1,649 | 0,567 | - | - |
| ME | - | - | - | - | 1,881 | 0,05 |
| CSRERM | - | - | 2,956 | 0,599 | - | - |
| CSRME | - | - | - | - | -3,398 | 0,089 |
| ROA | 1,376 | 0,019 | 1,458 | 0,32 | 4,624 | 0,008 |
| DER | 0,387 | 0,000 | 0,389 | 0,037 | 0,203 | 0,032 |
| cons | -0,837 | 0,227 | 0,075 | 0,955 | -0,934 | 0,409 |

Sumber: Hasil data diolah stata 16.0 (2021)

Tabel 4 menunjukkan hasil analisis regresi untuk ketiga model regresi penelitian ini.

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

Analisis regresi parsial model pertama yang menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia memiliki nilai probabilitas 0,021 ($P > t = 0,021$) dimana lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05 sehingga H_0 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien CSR yaitu 3,131 yang mana jika terdapat peningkatan satu pengungkapan maka nilai perusahaan *high profile* juga meningkat sebesar 3,131 dengan asumsi variabel lain bersifat konstan. Pada model regresi kedua yaitu untuk menguji hipotesis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia dengan manajemen risiko sebagai pemoderasi menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,599 ($P > t = 0,599$) dimana lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 diterima. Hipotesis bahwa manajemen risiko dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia ditolak. Nilai koefisien dalam hubungan moderasi model regresi kedua sebesar 2,956 dimana jika terjadi peningkatan satu peringkat pada hubungan moderasi CSR dan ERM maka nilai perusahaan *high profile* akan meningkat sebesar 2,956 juga dengan asumsi variabel lain bersifat konstan. Terakhir adalah model regresi ketiga yang menguji hipotesis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia dengan *media exposure* sebagai variabel moderasi. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang diperoleh atas hubungan moderasi CSR dan ME sebesar 0,089 ($P > z = 0,089$) dimana lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 0,05 sehingga H_0 diterima. Hipotesis bahwa *media exposure* dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia ditolak. Sedangkan koefisien moderasi CSR dan ME sebesar -3,398 dimana setiap kenaikan satu peringkat hubungan moderasi CSR dan ME maka menyebabkan penurunan -3,398 pada nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain bersifat konstan.

Pembahasan

Uji model regresi pertama atas pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitas 0,021 ($P > t = 0,02$) sehingga H_0 ditolak dan hipotesis bahwa CSR mempengaruhi nilai perusahaan *high profile* di Indonesia diterima. Selain itu, koefisien CSR juga bernilai positif yang menandakan bahwa CSR memberikan pengaruh searah dengan nilai perusahaan *high profile* di Indonesia. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia. Waskita karya yang memiliki nilai perusahaan terkecil dari semua sampel (0,159447) melakukan 62% tingkat pengungkapan CSR berdasarkan indeks GRI 2016 yaitu lebih kecil dari Bumi Resource sebagai sampel dengan nilai perusahaan tertinggi (4,550005) dengan tingkat pengungkapan CSR berdasarkan indeks GRI 2016 sebesar 69%. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirawan et al. (2020) dan Hu et al. (2018) sebelumnya, bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif berupa tindakan perusahaan terkait kepeduliannya terhadap kebutuhan sosial dan lingkungan yang mempengaruhi penilaian investor terhadap reputasi perusahaan. Selain itu berdasarkan teori legitimasi, perusahaan tidak hanya sekedar menggunakan sumber daya disekitarnya untuk kepentingan perusahaan saja namun juga peduli dengan kondisi sekitar operasionalnya (Retno and Prihatinah, 2012). Penelitian ini juga mendukung teori pemangku kepentingan bahwa Investor membutuhkan pengungkapan CSR untuk mengetahui bagaimana perusahaan telah memenuhi kredibilititas terhadap kepentingan CSR sehingga reputasi perusahaan di mata masyarakat tetap baik (Reverte, 2009).

Nilai probabilitas CSRERM sebesar 0,599 ($P > t = 0,599$) yaitu lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga H_0 diterima. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis manajemen risiko dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan dua penelitian sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wirawan et al. (2020) dan Febyani (2016), dimana pengungkapan manajemen risiko dalam laporan tahunan perusahaan *high profile* di Indonesia tidak dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa dalam pengambilan keputusan atas aktivitas CSR perusahaan dilaksanakan dengan memperhatikan aspek risiko sehingga tidak mendukung teori sinyal bahwa pengungkapan manajemen risiko tidak dapat menggambarkan bentuk komitmen perusahaan atas pengelolaan risiko aktivitas CSR perusahaan. Investor juga menilai pengungkapan manajemen risiko tidak relevan dan tidak direpresentasikan secara komprehensif, yang ditunjukkan dari *mean* perusahaan sampel dimana pengungkapan informasi manajemen risiko perusahaan hanya berada di kisaran 52,7% tingkat pengungkapan berdasarkan pedoman BSN yang mengacu pada ISO 31000 sehingga mengakibatkan pengungkapan tersebut tidak dapat memberikan nilai tambah bagi nilai perusahaan *high profile* di Indonesia. Selain itu, faktor kendala investor dalam memahami informasi manajemen risiko yang diungkapkan pada laporan tahunan karena informasinya yang disajikan secara kualitatif menjadi lebih sulit dibandingkan dengan perusahaan lain menyebabkan informasi manajemen risiko dinilai tidak bermanfaat (Wirawan et al. 2020). Di satu sisi, terdapat kemungkinan tekanan dari teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk memperoleh informasi aktivitas perusahaan salah satunya aktivitas manajemen risiko perusahaan sebagai bahan pertimbangan investasi (Devi et al. 2017), serta teori *signal* yang menekankan pengungkapan informasi manajemen risiko merupakan bentuk komitmen perusahaan atas pengelolaan risiko yang dapat memberikan sinyal positif sehingga mendorong manajer berupaya dengan segala cara untuk mengungkapkan informasi yang dinilainya terlihat baik bagi publik terutama investor. Sayangnya, skenario tersebut sepertinya telah diketahui oleh investor dengan adanya fakta bahwa investor menganggap perusahaan dengan sengaja mengungkapkan informasi yang buruk dalam bahasa yang baik dan mengarah ke hal positif sehingga perusahaan terlihat memiliki prospek yang baik (Abdullah et al., 2015).

Pada hasil uji hipotesis model regresi ketiga memberikan nilai probabilitas sebesar 0,089 ($P > z = 0,089$) untuk moderasi *media exposure* pada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia. Nilai profitabilitas CSRME tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga H_0 diterima. Hipotesis bahwa *media exposure* memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sari et al. (2019) dan Li, Xin, Chen, & Ren (2017) yang menyatakan bahwa terpaan media atas aktivitas CSR membawa dampak pada nilai perusahaan. Jika menelusuri aktivitas CSR Waskita Karya pada *google news* untuk masing-masing sejak Januari tahun periode hingga sebelum periode pelaporan keuangan 2016-2018 dipublikasikan, aktivitas CSR Waskita Karya selalu mendapat perhatian dari media dan menjadi pemberitaan dalam *google news*. Namun tetap saja, liputan yang seharusnya dapat memberikan sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan di periode selanjutnya, sebaliknya tidak mampu mempengaruhi keputusan investor. Hal itu disebabkan investor menilai bahwa pengungkapan melalui media hanya dinilai sebagai wadah dalam mempromosikan perusahaan saja sebagai motif untuk menggiring opini publik sehingga tidak mempengaruhi investor (Hu et al., 2018). Pemberitaan informasi CSR dalam media *online* tidak mempengaruhi persepsi investor dalam rangka pengambilan keputusan yang reliabel dengan ekspektasi investor terhadap perusahaan yang digambarkan dalam pemberitaan media atas aktivitas CSR perusahaan (Li et al., 2017). Selain itu, ukuran sampel penelitian ini terbilang kecil karena banyaknya perusahaan *high profile* di Indonesia tidak memiliki laporan CSR berindeks GRI yang lengkap, sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat menggambarkan kondisi pada perusahaan *high profile* yang datanya tidak lengkap tersebut (Hu et al., 2018).

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia, dimana hasil uji hipotesis ini mendukung argumentasi pada teori legitimasi, teori *stakeholder*, dan teori *signal*. Namun, manajemen risiko tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di Indonesia dikarenakan investor mengalami kendala dalam membandingkan informasi manajemen risiko yang disajikan serta menilai bahwa informasi tersebut tidak relevan dan tidak diungkapkan secara komprehensif. Selain itu tidak berbeda dengan moderasi manajemen risiko, *media exposure* juga tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan *high profile* di Indonesia yang disebabkan oleh penilaian investor bahwa aktivitas CSR yang diungkapkan pada media hanya sebagai ajang promosi perusahaan saja untuk menggiring opini publik. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas populasi penelitian mengingat data pengungkapan CSR berdasarkan indeks GRI di Indonesia masih terbilang sedikit. Selain itu, tidak tersedianya standar resmi di Indonesia yang dapat dijadikan sebagai pedoman dalam mengungkapkan manajemen risiko pada laporan tahunan seperti halnya standar GRI membuat rata-rata pengungkapan manajemen risiko perusahaan hanya 50% saja, karena seperti yang diketahui standar manajemen risiko yang beredar merupakan standar pelaksanaan manajemen risiko, bukan standar pengungkapan informasi manajemen risiko yang layak kepada publik sehingga juga menjadi salah satu keterbatasan dalam penelitian ini. Bagi pemerintah dan Bursa Efek Indonesia diperlukan adanya aturan yang jelas untuk mengatur pengungkapan manajemen risiko dalam laporan tahunan dengan demikian pengungkapan manajemen risiko yang selama ini diungkap perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi aktivitas perusahaan karena adanya kesadaran pentingnya informasi manajemen risiko yang berkualitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M., Shukor, Z. A., Mohamed, Z. M., & Ahmad, A. (2015). *Risk Management Disclosure: A Study On The Effect Of Voluntary Risk Management Disclosure Toward Firm Value*. Journal of Applied Accounting Research, 16(3), pp. 400–432.
- Ambarwati, N. S., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Analisis Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Skripsi. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), pp. 1–11.
- Arifianto, M., & Chabachid, M. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014)*. Diponegoro Journal Of Management, 5(1), pp. 1–12.
- Bing, T., & Li, M. (2019). *Does CSR Signal The Firm Value? Evidence From China*. Sustainability (Switzerland), 11(15), pp.1–22.
- Bursa Efek Indonesia. (2021). Saham. Diakses 8 April 2021, dari <https://www.idx.co.id/>
- Cristofel, & Kurniawati. (2021). *Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional*. Jurnal Akuntansi Bisnis, 14(1), 1–12.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 14(1), pp. 20–45.
- Febyani, P. A. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Energi Yang Terdaftar*

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

- Di BEI Pada Tahun 2010-2013*). *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2), pp. 46–58.
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). *Enterprise Risk Management And Firm Performance: The Italian Case*. *British Accounting Review*, 49(1), pp. 56–74.
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance*. *California Management Review*, XXV(3), pp. 88-106.
- Garcia-Sanchez, I. M., Cuadrado-Ballesteros, B., & Sepulveda, C. (2014). *Does Media Pressure Moderate CSR Disclosures By External Directors?* *Management Decision*, 52(6), pp. 1014–1045.
- Garuda Indonesia. (2019). *Laporan Tahunan 2019*. 1–740. Diakses 8 Mei 2021, dari <https://www.garuda-indonesia.com/>
- Google News. (2019). CSR Garuda. Diakses 8 April 2021, dari <https://www.google.com/>
- Gray, R., Kouhy, R., Lavers, S., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). *A Review Of The Literature And A Longitudinal Study Of UK Disclosure*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), pp. 47–125.
- Hackston, D., Milne, M. J., Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). *Some Determinants Of Social And Environmental Disclosures In New Zealand Companies*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), pp. 77–108.
- Harjoto, M., & Laksmana, I. (2016). *The Impact Of Corporate Social Responsibility On Risk Taking And Firm Value*. *Journal of Business Ethics*, 151(2), pp. 353–373.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). *The Value of Enterprise Risk Management*. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), pp. 795–822.
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). *CSR And Firm Value: Evidence From China*. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12).
- International Organization for Standardization. (2018). *ISO 31000: Risk Management*. ISO.ORG. Geneva: Iso Central Secretariat.
- Iswajuni, I., Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). *Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek*. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 6(1), pp. 67–73.
- Julekhah, F., & Rahmawati, E. (2019). *The Influence Of Media Exposure, Industry Sensitivity, Foreign Ownership, Public Ownership And Profitability On Environmental Disclosure And The Impact On Firm Value*. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(1), pp. 50–66.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *Intermediate Accounting (Second Edi)*. New York: WileyPlus.
- Li, D., Xin, L., Chen, X., & Ren, S. (2017). *Corporate Social Responsibility, Media Attention And Firm Value: Empirical Research On Chinese Manufacturing Firms*. *Quality and Quantity*, 51(4), pp. 1563–1577.
- Maygarindra, P. B., & El Maghviroh, R. (2012). *Analisis Alokasi Dana Corporate Social Responsibility Serta Pelaporan Sustainability Report Berdasarkan Global Reporting Initiative (Gri G3) Di PT. Pembangunan Jawa Bali*. *The Indonesian Accounting Review*, 2(02), p. 173.
- Muthmainah, D. A. (2019). Kementerian BUMN Temukan Dugaan Penyimpangan CSR Garuda. Diakses 8 April 2021, dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/>
- Putri, A. K., Sudarma, M., & Purnomosidhi, B. (2016). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2), pp. 344–358.
- Retno, D. R., & Prihatinah, D. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. *Jurnal*

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 614 - 626

Nominal, I(5), pp. 12–14.

- Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms Carmelo Reverte. *Journal of Business Ethics*, pp. 351–366.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants Of Corporate Social Responsibility Disclosure : An Application Of Stakeholder Theory. *Accounting, Prganization, and Society*. 17(6), pp. 595–612.
- Sari, M. N., Mukhzarudfa, & Yudi. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura Periode. *Journal Akuntansi & Keuangan Unja*, Vol.8(No.2), pp. 3–5.
- Sparta, D., & Rheadanti, D. K. (2019). Pengaruh Media Exposure Tehradap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *Equity*, 22(1), p. 12.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), pp. 355–374.
- Susenohaji. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Atas Ungkapan (Disclosure) Tanggung Jawab Lingkungan Perusahaan (Studi Empiris Penerapan Regulasi Pada Perusahaan Go Public). Pendidikan Vokasi Universitas Brawijaya. Diakses 5 April 2021, dari <http://download.garuda.ristekdikti.go.id/>
- Verbrugge, J., Niehaus, G., Coleman, W., Lawder, K., Smith, C., Briscoe, C., Chew, D. (2020). University Of Georgia Roundtable On: Enterprise-Wide Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 32(1), pp. 14–35.
- Wirawan, A. W., Falah, L. J., Kusumadewi, L., Adhariani, D., & Djakman, C. D. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Risk Management as a Moderating Variable. *Journal of Asia-Pacific Business*, 21(2), pp. 143–160.
- Yahoo Finance. (2019). Harga Saham PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Diakses 10 April 2021, dari <https://finance.yahoo.com/>
- Yulia, A., & Afrianti, A. (2014). Analisis Perbedaan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan High Profile dan Low Profile (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 1(1), pp. 92–106.