

Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan sebagai Pemoderasi

Ni Made Maswita Marthadevi¹

Ni Putu Sri Harta Mimba²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: marthadevimaswita@gmail.com

ABSTRAK

Globalisasi menyebabkan kompetisi antar perusahaan semakin ketat sehingga perusahaan bersaing agar keberadaan perusahaan tetap diakui dengan baik oleh pasar. Nilai perusahaan tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan dan menjadi bahan pertimbangan pemegang saham. Penelitian ini bertujuan membuktikan pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *enterprise risk management* pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi. Populasi penelitian merupakan emiten Indeks Investor 33 pada Bursa Efek Indonesia rentang tahun 2018-2020. Sampel dipilih mempergunakan metode *purposive sampling*, didapat sampel sejumlah 22 emiten, dimana pengamatan sejumlah 66 data selama tiga tahun. Enam data outlier dikeluarkan, sehingga hanya 60 data yang dipergunakan. Teknik menganalisis data yakni *Moderated Regression Analysis* (MRA). Adapun hasil analisis memperlihatkan, pengungkapan *corporate social responsibility* mempunyai pengaruh negatif pada nilai perusahaan, *enterprise risk management* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, serta kinerja keuangan memperlemah pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *enterprise risk management* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility; Enterprise Risk Management; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan.*

Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, Company Value, and Financial Performance as Moderation

ABSTRACT

Globalization causes competition between companies to become tighter so that companies compete so that their existence remains well recognized by the market. High company value can improve welfare and become a consideration for shareholders. This research aims to prove the effect of disclosure of corporate social responsibility and enterprise risk management on company value with financial performance as a moderator. The research population is Investor Index 33 issuers on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The sample was selected using a purposive sampling method, a sample of 22 issuers was obtained, with 66 data observations over three years. Six outlier data were excluded, so only 60 data were used. The data analysis technique is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the analysis show that corporate social responsibility disclosure has a negative influence on company value, enterprise risk management has a positive influence on company value, and financial performance weakens the influence of corporate social responsibility disclosure and enterprise risk management on company value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility; Enterprise Risk Management; Financial Performance; Company Value.*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 11
Denpasar, 30 November 2023
Hal. 3028-3042

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i11.p15

PENGUTIPAN:
Marthadevi, N. M. M., &
Mimba, N. P. S. H. (2023).
*Corporate Social Responsibility,
Enterprise Risk Management,
Nilai Perusahaan, dan Kinerja
Keuangan sebagai
Pemoderasi. E-Jurnal
Akuntansi*, 33(11), 3028-3042

RIWAYAT ARTIKEL:
Artikel Masuk:
23 Desember 2021
Artikel Diterima:
23 Maret 2022

PENDAHULUAN

Globalisasi adalah suatu proses tatanan yang mendunia dan tidak mengenal batas wilayah. Adanya arus globalisasi, memberikan tuntutan bagi perusahaan untuk melakukan tindakan antisipasi serta dapat beradaptasi dengan berbagai tuntutan keadaan yang ada. Dalam era globalisasi, kompetisi antar perusahaan semakin ketat sehingga perusahaan bersaing untuk melakukan pembenahan agar kinerja perusahaan semakin meningkat dan dapat mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan sehingga keberadaan perusahaan tetap dapat diakui dengan baik oleh pasar. Namun dalam penerapannya, tidak sedikit pelaku bisnis melupakan pentingnya etika bisnis dalam menjalankan sebuah usaha.

Satu dari sekian tujuan emiten adalah memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya serta sebagai bahan pertimbangan bagi pemegang saham yang berinvestasi di emiten itu. Salvatore (2005:9) dalam (Putri & Budiyanto, 2018) menyebutkan, melakukan usaha peningkatan nilai perusahaan amat perlu dilaksanakan, sebab tujuan entitas yang utama sesuai *theory of the firm* yakni guna mengoptimalkan aset serta nilai dari perusahaan itu sendiri. Namun, entitas yang cenderung hanya berorientasi memaksimalkan laba tanpa memikirkan aspek sosial dan lingkungan akan membahayakan keberlangsungan perusahaan itu sendiri.

Era globalisasi saat ini menuntut perusahaan untuk tidak hanya menghasilkan laba yang besar, namun juga harus memikirkan akibat sosial serta lingkungan, juga risiko yang ditimbulkan atas adanya aktivitas operasional entitas pada masyarakat sekitar. Ketika sebagian besar entitas kian berkembang, maka ketika itu juga terjadi ketidakseimbangan sosial serta kerusakan di lingkungan sekitar tak terelakkan, oleh sebab itu timbul inisiatif meminimalisir kondisi negatif tersebut (Surya, 2018). *Corporate Social Responsibility* (CSR) ialah satu dari sekian wujud tanggung jawab entitas untuk membenahi ketidakseimbangan sosial serta kerusakan yang terjadi di lingkungan sebab terdapat kegiatan operasi sebuah entitas (Zakiah, 2021). Fokus global yang berkembang pada kelestarian ekonomi dan lingkungan telah memicu tren yang mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mereka (Y. C. Chen *et al.*, 2018). Karena manajemen berkelanjutan menjadi jauh lebih penting, perusahaan mulai mengenali CSR secara internal sebagai strategi bisnis yang penting (Cho *et al.*, 2019).

CSR telah menjadi masalah utama bagi perusahaan saat ini terutama karena masalah lingkungan, skandal perusahaan, dan globalisasi perusahaan. Mempertimbangkan permasalahan tersebut, perusahaan harus memberikan kontribusi kepada masyarakat dengan melakukan kegiatan sosial (Feng & Maki, 2018). Entitas yang sudah memberlakukan CSR, biasanya akan mengungkapkan pelaksanaan aktivitas CSR nya, sebab dengan demikian entitas mampu memberi sinyal yang positif terkait keberlangsungan hidup entitas di masa depan, alhasil mampu menaikkan citra perusahaan (Sabina Rini & Mimba, 2019). Sejalan dengan teori sinyal, dimana melalui pemberian sinyal yang positif berwujud informasi mengenai CSR, harapannya tak hanya meminimalisir asimetri informasi diantara manajemen dan pemangku kepentingan, tetapi juga mampu membentuk keyakinan para pemangku kepentingan tersebut pada entitas. Jadi, tak hanya

mampu menaikkan citra, tetapi juga mampu menaikkan intensi publik untuk investasi (Anjani & Astika, 2019). Demikian pula, investor kini tertarik untuk berinvestasi tidak hanya pada perusahaan dengan keuntungan jangka pendek tetapi juga perusahaan dengan keuntungan jangka panjang dan berkelanjutan (Devie *et al.*, 2020). Investasi yang bertanggung jawab secara sosial adalah salah satu contoh sarana investasi baru yang berusaha menarik dan melayani investor yang berpikiran sosial, yang mencari perusahaan yang secara sukarela mengungkapkan data non-keuangan seperti aktivitas CSR (Taylor *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Surya (2018), Ardiyanto & Haryanto (2017), Murnita & Putra (2018), dan Sabina Rini & Mimba (2019) menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wedayanti & Wirajaya (2018) dan Lastanti & Salim (2018) menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan akan selalu dihadapkan dengan berbagai risiko yang kompleks. Suatu risiko tidak dapat hanya dipandang sebagai suatu bagian dari operasi tertentu, namun risiko tersebut harus dipandang dampak atau pengaruhnya terhadap keseluruhan bagian perusahaan (Fitriana & Wardhani, 2020). Terdapat sejumlah risiko, seperti kepatuhan terhadap peraturan, lingkungan, masalah sosial, kesehatan dan keselamatan tempat kerja, selain dari risiko operasional utama dari bisnis itu sendiri (Shad *et al.*, 2019). Berdasarkan penelitian oleh Silva *et al.* (2019) serta Y. L. Chen *et al.* (2020) institusi di negara berkembang dihadapkan pada lebih banyak ketidakpastian, risiko, dan tantangan yang mempengaruhi kinerjanya dibandingkan dengan negara maju. Oleh karena itu, negara berkembang seringkali membutuhkan sistem manajemen risiko yang lebih kuat untuk fungsi organisasi yang lebih baik (Saeidi *et al.*, 2021).

Manajemen risiko telah berkembang menjadi pandangan yang mencakup semua risiko yang disebut *Enterprise Risk Management* (ERM) (Fitriana & Wardhani, 2020). ERM adalah suatu strategi atau rencana yang dilakukan perusahaan untuk mengatur dan mengevaluasi risiko secara terintegrasi (Agista & Mimba, 2017). Kemunculan dan popularitas ERM terjadi sebagai respon terhadap perubahan yang cepat akibat globalisasi dan tekanan regulasi pada organisasi untuk mengelola risiko secara holistik (Shad *et al.*, 2019). Pengungkapan penerapan ERM yang lebih luas merupakan tanda positif bagi penanam modal sebab memperlihatkan komitmen dari perusahaan untuk melakukan manajemen risiko (Hoyt & Liebenberg, 2011). Pengelolaan serta pengungkapan atas risiko secara baik ke masyarakat tak hanya mampu meminimalisir risiko serta ketidakpastian, namun juga turut mengontrol kinerja manajemen (Ardianto & Rivandi, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Candra & Wiratmaja (2020), dan Iswajuni, Manasikana, *et al.* (2018) menemukan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariani & Suryani (2018), dan Siregar & Safitri (2019) menemukan bahwa *Enterprise Risk Management Disclosure* tidak berkorelasi signifikan dengan nilai perusahaan. Cristofel & Kurniawati (2021) menemukan,

Enterprise Risk Management (ERM) menunjukkan hasil negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat fenomena yang menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial dan manajemen risiko penting bagi keberadaan perusahaan. Belum lama terdapat kasus pencemaran limbah H₂SO₄ atau asam sulfat ke dalam aliran Sungai Cikaso, Kecamatan Lengkon, Kabupaten Sukabumi. Kasus pencemaran sungai tersebut diduga dilakukan oleh PT. Clariant Adsorbent Indonesia yang merupakan produsen kimia terbesar di Indonesia. PT Clariant Adsorbents Indonesia menyatakan telah terjadi *human error* dalam peristiwa limbah yang mengotori Sungai Cikaso, Kabupaten Sukabumi, Jawa Barat. Kejadian ini yang kemudian menuai protes warga yang memanfaatkan sungai tersebut untuk berbagai keperluan. (Sukabumiupdate.com, 2021).

Dari beberapa penelitian yang dibahas tentang pengaruh CSR dan ERM pada nilai sebuah perusahaan ditemukan temuan yang inkonsisten, yang menyatakan terdapat indikasi kesenjangan penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten menunjukkan bahwa adanya faktor lain yang ikut serta mempengaruhi hubungan CSR dan ERM terhadap nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas (Bintari & Kusnandar, 2020). Oleh karena itu, peneliti memasukkan variabel moderasi yaitu kinerja keuangan yang diduga turut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Variabel kinerja keuangan dipilih sebagai variabel pemoderasi karena kinerja keuangan merupakan kekuatan entitas menciptakan laba dengan tingkat aset, penjualan, serta modal tertentu, yang mana pertumbuhannya dijadikan tolak ukur bagi para pemangku kepentingan untuk memproyeksikan keadaan entitas di masa yang akan datang. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dengan keuntungan yang tinggi, akan memberikan sinyal positif yang akan menaikkan volume penjualan saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulfa & Asyik (2017) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik sangat diperlukan untuk mendapatkan kepercayaan masyarakat dan semua pihak, hal tersebut merupakan syarat mutlak bagi perkembangan perusahaan yang sehat, dan tujuan akhirnya adalah mencapai nilai perusahaan yang baik.

Corporate Social Responsibility (CSR) ialah satu dari sekian wujud tanggung jawab entitas untuk membenahi ketidakseimbangan sosial serta kerusakan pada lingkungan yang disebabkan oleh kegiatan operasinya (Zakiah, 2021). Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi mengenai pengungkapan CSR termasuk sinyal yang diberikan entitas guna mengomunikasikan performanya dalam jangka waktu yang panjang, sebab CSR mencakup akseptabilitas dan sustainabilitas. Berdasarkan teori legitimasi, entitas dapat melakukan CSR sebagai upaya untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Penelitian oleh Surya (2018) menyatakan temuan yang positif atas hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2016. Penelitian Ardiyanto & Haryanto (2017) juga menyatakan hal yang sama bahwa pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan, serta CSR berkorelasi signifikan pada peningkatan performa finansial entitas yang diprosikan dengan

ROA serta ROE. Penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabina Rini & Mimba (2019) juga menemukan hasil yang sama bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh yang positif pada nilai suatu perusahaan. Atas dasar uraian sebelumnya, hipotesis yang diusulkan yaitu:

H₁: Pengungkapan *corporate social responsibility* mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Manajemen risiko atau *Enterprise Risk Manajemen* (ERM) yaitu taktik yang dipergunakan dalam menilai serta memajemen seluruh risiko perusahaan (Pamungkas, 2019). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang mengungkapkan informasi non keuangan seperti pengelolaan risiko yang baik mampu memberi sinyal positif pada perspektif pelaku pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Candra & Wiratmaja (2020) menemukan hasil bahwa pengungkapan ERM berkorelasi positif dengan nilai perusahaan bidang perbankan yang *listing* di BEI tahun 2016-2018. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian oleh Iswajuni, Manasikana, *et al.* (2018) dimana, meskipun penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) di Indonesia masih sedikit, namun dapat membuktikan bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Berdasarkan uraian itu, hipotesis yang diusulkan yaitu:

H₂: Pengungkapan *enterprise risk management* mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Kinerja keuangan adalah kegiatan yang dirancang untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan posisi kas tertentu. Teori sinyal menyatakan bahwa meningkatnya keuntungan perusahaan memberi tanda yang positif bagi investor yakni entitas itu mampu mencetak profit serta dapat memberi kesejahteraan bagi para investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suryati *et al.*, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti (2018) dan Komalasari & Purnawati (2017) menemukan bahwa variabel ROA terbukti sebagai variabel moderasi bersifat memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmawan *et al.*, (2021) menemukan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA sebagai variabel moderating tidak dapat menguatkan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah.

H₃: Kinerja keuangan memperlemah pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang diperhatikan oleh investor ketika akan melakukan investasi sahamnya (Utami & Muslih, 2018). Menurut teori sinyal, kinerja keuangan yang baik dan risiko merupakan hal yang dapat menjadi sinyal bagi penanam modal untuk mengambil suatu keputusan (Supriyadi & Setyorini, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Omar *et al.* (2020) mengeksplorasi hubungan antara implementasi ERM dengan kinerja keuangan industri takaful. Penelitian tersebut menemukan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE ditemukan secara signifikan terkait dengan implementasi ERM. Penelitian yang dilakukan oleh Mafakhir Shaleh & Kurniasih (2021), Rujiiin & Sukirman (2020) dan Jannah (2016) menemukan bahwa ROA

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan *enterprise risk management*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diusulkan adalah:

H₄: Kinerja keuangan memperlambat pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, melalui pengunduhan laporan tahunan entitas di laman web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Objek penelitian ini yakni pengungkapan *corporate social responsibility*, *enterprise risk management*, nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Bursa Efek Indonesia saat ini tercatat memiliki tiga puluh delapan jenis indeks saham dan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Investor33 periode 2018-2020 ditetapkan menjadi populasi penelitian. Selanjutnya, sampel ditetapkan dengan teknik *purposive sampling* yang merupakan pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu diperoleh 22 perusahaan Indeks Investor33 yang layak untuk diteliti lebih lanjut.

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) merupakan proses mengkomunikasikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan maupun masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan CSR pada penelitian ini berpedoman pada *Global Reporting Initiative* (GRI) generasi empat atau yang disebut dengan G4 dengan 91 item pengungkapan. Perhitungan CSRI menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap unsur CSR pada instrument penelitian diberikan poin satu apabila dilaksanakan pengungkapan, serta poin nol apabila tak dilaksanakan pengungkapan. Adapun formula perhitungan CSRI yakni :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j} \dots\dots\dots(1)$$

Manajemen risiko ataupun *Enterprise Risk Manajemen* (ERM) ialah taktik yang dipergunakan menilai serta memanaajemen seluruh risiko yang ada (Pamungkas, 2019). Menurut ERM framework yang diterbitkan oleh COSO, ada 108 unsur pengungkapan ERM, terdiri dari delapan bidang. Devi *et al.* (2017) menyebutkan, Indeks pengungkapan ERM diperoleh dengan formula :

$$ERMDI = \frac{\sum_{ij} DItem}{\sum_{ij} ADItem} \dots\dots\dots(2)$$

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor. Di bidang ekonomi menggunakan *q* sebagai pengukur nilai tambah "*Marginal Q*" untuk menjelaskan keputusan investasi perusahaan, yang didasarkan pada margin laba dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D} \dots\dots\dots(3)$$

Kinerja keuangan adalah representasi keadaan finansial entitas yang dianalisa mempergunakan instrument analisis keuangan, jadi mampu dilihat kondisi finansial entitas tersebut yang memperlihatkan prestasi kinerja pada suatu kurun waktu. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diketahui mempergunakan

Return on Asset (ROA). Rasio *Return on Asset* ini mengukur kemampuan perusahaan dan memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba.

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(4)$$

Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan yang termasuk dalam indeks investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Untuk penelitian ini digunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam indeks investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2020 yang diakses melalui situs BEI yaitu *www.idx.co.id*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Moderated Regression Analysis dengan menggunakan program SPSS. Model persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y' = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \beta_4 X_1 M + \beta_5 X_2 M + e \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

- Y' = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β1-β5 = Koefisien regresi
- X1 = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
- X2 = Pengungkapan *Enterprise Risk Management*
- M = Kinerja Keuangan
- e = Variabel pengganggu (error item)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam indeks Investor33 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sesuai hasil penentuan sampel, ada 22 sampel yang dipilih sesuatu persyaratan yang ditetapkan. Tabel 1 menyajikan proses penyeleksian sampel.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Persyaratan	Total Entitas
Perusahaan yang termasuk dalam index investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020	25
Perusahaan yang tidak mempunyai audit laporan tahunan secara komplit dalam tiga tahun berurutan yakni tahun 2018-2020	(0)
Perusahaan yang menyajikan laporan tahunannya tak tersaji dengan satuan rupiah	(2)
Perusahaan yang pernah mengalami kerugian selama periode 2018-2020	(1)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian	(0)
Total perusahaan sampel	22
Tahun pengamatan	3
Sampel pengamatan	66
Data outlier	6
Total sampel pengamatan	60

Sumber: Data Penelitian, 2021

Sesuai dengan Tabel 1, ada 22 perusahaan Indeks Investor33 yang layak digunakan sebagai sampel penelitian ini. Periode pengamatan selama 3 tahun dan terdapat data dengan nilai ekstrim (*outlier*) sebanyak 6 buah data sehingga data

tersebut harus dikeluarkan dari sampel yang akan diamati. Sehingga diperoleh jumlah data yang layak untuk diamati sebanyak 60 sampel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	60	0,077	0,560	0,283	0,120
ERMDI	60	0,491	0,778	0,662	0,085
ROA	60	0,001	0,349	0,061	0,060
TOBINSQ	60	0,614	14,415	1,788	1,871
CSRDI*ROA	60	0,002	0,104	0,017	0,018
ERMDI*ROA	60	0,001	0,223	0,040	0,039

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 2 dapat diuraikan CSRDI (X_1) sebagai proksi dari pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki nilai minimum sebesar 0,076 dan nilai maksimum sebesar 0,560. Nilai rata-rata sebesar 0,283 dan standar deviasi sebesar 0,120. ERMDI (X_2) sebagai proksi dari pengungkapan *enterprise risk management* memiliki nilai minimum sebesar 0,490 dan nilai maksimum sebesar 0,777. Nilai rata-rata sebesar 0,661 dan standar deviasi sebesar 0,085.

ROA (M) sebagai proksi dari kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,348. Nilai rata-rata sebesar 0,061 dan standar deviasi sebesar 0,059. TOBINS Q (Y) sebagai proksi dari nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,613 dan nilai maksimum sebesar 14,414. Nilai rata-rata sebesar 1,787 dan standar deviasi sebesar 1,870.

Interaksi CSRDI dan ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,103. Nilai rata-rata sebesar 0,016 dan standar deviasi sebesar 0,018. Interaksi ERMDI dan ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,222. Nilai rata-rata sebesar 0,039 dan standar deviasi sebesar 0,038.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,914
Most Extreme Differences	Absolute	0,110
	Positive	0,110
	Negative	-0,098
Test Statistic		0,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,070 ^c

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,070 lebih besar dari *level of significant* 5 persen yaitu 0,05 ($0,070 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
CSRDI	0,662	1,511
ERMDI	0,651	1,536
ROA	0,978	1,023

Sumber: Data Penelitian, 2021

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel CSRDI, ERMDI dan ROA bernilai lebih besar dari 10 persen (0,10) dan VIF dari masing-masing variabel tersebut bernilai lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	1,532	,877		1,748	0,086
CSRDI	0,708	1,408	0,132	0,503	0,617
ERMDI	-2,259	1,722	-0,299	-1,312	0,195
ROA	7,315	14,846	0,678	0,493	0,624
CSRDI*ROA	6,055	21,703	0,174	0,279	0,781
ERMDI*ROA	-3,583	29,465	-0,217	-0,122	0,904

a. Dependent Variable: ABSRES1

Sumber: Data Penelitian, 2021

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Sig.* dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0,007
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	26
Z	-1,302
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,193

Sumber: Data Penelitian, 2021

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada uji *Run Test* sebesar 0,193 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar nilai residual.

Tabel 7. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-6,797	1,759			-3,865	0,000
CSRDI	-9,538	2,825	-0,612		-3,376	0,001
ERMDI	14,676	3,454	0,668		4,249	0,000
ROA	181,335	29,782	5,774		6,089	0,000
CSRDI*ROA	183,012	43,537	1,802		4,204	0,000
ERMDI*ROA	-316,813	59,108	-6,597		-5,360	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2021

Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh pengungkapan CSR yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index*

(CSRDI) (X_1), dan ERM yang diproksikan dengan *Enterprise Risk Management Index* (ERMDI) (X_2) pada Nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio penilaian Tobin's Q (Y) dengan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA (M) di Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020. Dari hasil analisis regresi moderasi pada Tabel 7 dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -6,797 - 9,538X_1 + 14,676X_2 + 181,335M + 183,012X_1M - 316,813X_2M + e$$

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,872 ^a	0,761	0,739	0,95572

Sumber: Data Penelitian, 2021

Tabel 8 menunjukkan nilai dari *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,739 atau 73,9 persen yang memiliki arti bahwa 73,9 persen variansi nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi CSRDI, ERMDI, ROA, Interaksi CSRDI dengan ROA, dan Interaksi ERMDI dengan ROA, sisanya sebesar 0,261 atau 26,1 persen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Tabel 9. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	157,186	5	31,437	34,417	0,000 ^b
	Residual	49,324	54	0,913		
	Total	206,510	59			

Sumber: Data Penelitian, 2021

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model *Moderated Regression Analysis* (MRA) layak digunakan.

Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan (H_1). Tabel 7 menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan nilai koefisien (β_1) bernilai negatif sebesar 9,538. Nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05 yang mengindikasikan bahwa H_1 ditolak, dengan kata lain pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan (H_2). Tabel 7 menunjukkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien (β_2) bernilai positif sebesar 14,676. Nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 yang mengindikasikan bahwa H_2 diterima, dengan kata lain pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan (H_3). Tabel 7 menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan nilai koefisien (β_1) bernilai negatif sebesar 9,538. Nilai signifikansi variabel moderasi yaitu kinerja keuangan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien (β_3) bernilai positif 181,335. Nilai signifikansi interaksi variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dengan kinerja keuangan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien (β_4) bernilai positif 183,012. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) diterima, yaitu kinerja keuangan memperlemah pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan (H_4). Tabel 7 menunjukkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien (β_2) bernilai positif sebesar 14,676. Nilai signifikansi variabel moderasi yaitu kinerja keuangan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien (β_3) bernilai positif 181,335. Nilai signifikansi interaksi variabel pengungkapan *enterprise risk management* dengan kinerja keuangan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien (β_5) bernilai negatif 316,813. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) diterima, yaitu kinerja keuangan memperlemah pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* secara statistik berpengaruh negatif pada nilai perusahaan (H_1 ditolak). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puteri & Laily (2018), Saputra & Setiawan (2018), Ummah & Retnani (2019) dan Tenriwaru & Nasaruddin (2020) yang menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara teori semakin banyak kegiatan CSR yang diungkapkan suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, hal ini dikarenakan pasar akan memberikan apresiasi yang positif terhadap perusahaan yang melaksanakan CSR, yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Terkait hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa ketika investor melihat terjadinya peningkatan pengungkapan CSR pada laporan tahunan suatu perusahaan, hal tersebut akan dianggap dana yang dikeluarkan untuk kegiatan CSR juga ikut meningkat. Teori legitimasi menjelaskan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat, oleh karena itu harus memperhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma-norma sosial dapat membuat perusahaan mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu memberikan dampak positif terhadap meningkatnya nilai perusahaan di masyarakat. Hal tersebut dikarenakan kecenderungan perusahaan mengungkapkan CSR bukan sebagai bentuk kesadaran atas tanggung jawab dari aktivitas perusahaan terhadap masyarakat.

Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* secara statistik berpengaruh positif pada nilai perusahaan (H_2 diterima). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candra & Wiratmaja (2020), Devi *et al.* (2017), dan Iswajuni, Manasikana, *et al.* (2018) yang menemukan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi non keuangan seperti pengelolaan risiko yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap persepsi pelaku pasar. Perusahaan yang bersedia mengungkapkan ERM secara luas dan spesifik dalam laporan tahunannya diyakini oleh investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang tinggi dan komitmen yang lebih baik tentang pengelolaan risiko. Kepercayaan investor terhadap kualitas dan komitmen perusahaan dalam mengelola risiko tersebut

kemudian menjadi persepsi positif yang kemudian berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan memperlemah pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan (H_3 diterima). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti (2018), Komalasari & Purnawati (2017), dan Rohmawan *et al.* (2021) yang menemukan bahwa variabel ROA terbukti sebagai variabel moderasi bersifat memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa meningkatnya keuntungan perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut *profitable* dan mampu memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suryati *et al.*, 2019). Ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi, perusahaan akan mengurangi untuk melakukan pengungkapan CSR. Hal ini disebabkan karena semakin meningkatnya pengungkapan CSR, akan meningkatkan biaya yang dialokasikan dari keuntungan perusahaan untuk melakukan kegiatan tersebut. Hal tersebut kemudian akan menurunkan keuntungan perusahaan dan dapat mengganggu informasi tentang keberhasilan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan memperlemah pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* pada nilai perusahaan (H_4 diterima). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafakhir Shaleh & Kurniasih (2021), Rujjin & Sukirman (2020), dan Jannah (2016) yang menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan *enterprise risk management*.

Teori sinyal memaparkan, kinerja keuangan yang baik dan risiko yang dihadapi perusahaan merupakan hal yang dapat menjadi sinyal bagi penanam modal untuk mengambil suatu keputusan. Dengan kinerja keuangan yang baik, suatu entitas dapat mengalokasikan modal dari keuntungan tersebut untuk melakukan upaya-upaya yang dirancang untuk mencegah atau meminimalisir risiko yang sedang atau akan dihadapi oleh entitas. Entitas yang mempunyai persentase keuntungan tinggi cenderung mempunyai risiko yang dihadapi lebih kecil sehingga perusahaan tidak mengungkapkan risiko tersebut dalam laporan tahunan yang menyebabkan tingkat pengungkapan menjadi rendah.

SIMPULAN

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) mempunyai pengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. Pengungkapan ERM mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan dengan sifat memperlemah. Kinerja keuangan mampu memoderasi korelasi antara pengungkapan ERM dengan nilai perusahaan dengan sifat memperlemah.

Penelitian ini menggunakan jumlah sampel yang relatif sedikit, rentang waktu pengamatan yang cukup pendek yaitu tiga tahun serta pengukuran pengungkapan CSR yang terdapat unsur subyektif yaitu berdasarkan penilaian peneliti. Kepada peneliti selanjutnya agar menggunakan populasi pada sektor lainnya, memperpanjang rentang periode pengamatan, melakukan penambahan

ataupun penggantian variabel, memperbanyak sumber informasi atas pengungkapan seperti laporan keberlanjutan, koran, majalah sehingga lebih detail dalam menggambarkan kondisi perusahaan serta meminta bantuan pihak lain dalam mengumpulkan data terkait pengungkapan CSR agar hasil yang diperoleh dapat diperbandingkan. Kepada investor agar memperhatikan informasi pengungkapan manajemen risiko dan kinerja keuangan pada laporan keuangan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Kepada entitas agar mengurangi pengungkapan CSR dan lebih mengoptimalkan pengungkapan manajemen risiko dan kinerja keuangan pada laporan tahunan sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Agista, G. G., & Mimba, N. P. S. H. (2017). Pengaruh Corporate Governance Structure Dan Konsentrasi Kepemilikan Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), hal. 438-466.
- Anjani, N., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, hal. 30.
- Apriliyanti, V. (2018). Pengaruhgood Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitability Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(1), hal. 82-96.
- Ardiyanto, T., & Haryanto, H. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), hal. 337-351.
- Candra, A. D., & Wiratmaja, I. D. N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Pengungkapan Intellectual Capital, Dan Struktur Pengelolaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, hal. 561.
- Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1), pp. 169-190.
- Chen, Y. L., Chuang, Y. W., Huang, H. G., & Shih, J. Y. (2020). The value of implementing enterprise risk management: Evidence from Taiwan's financial industry. *North American Journal of Economics and Finance*, 54, pp. 1-14.
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2), pp. 1-26.
- 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), hal. 20-45.
- Devie, D., Liman, L. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate social responsibility, financial performance and risk in Indonesian natural resources industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), pp. 73-90.
- Feng, L., & Maki, T. (2018). From the ISO26000 perspective: does corporate social responsibility influence corporate value? *Asian J. of Management Science and*

- Applications*, 3(2), pp. 97.
- Fitriana, S., & Wardhani, R. (2020). The effect of enterprise risk management and sustainability reporting quality on performance: Evidence from Southeast Asia countries. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 13(4), pp. 344-355.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), pp. 795-822.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), pp. 224-235.
- Jannah, I. (2016). Pengaruh Tingkat Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Publik Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), hal. 241-253.
- Mafakhir Shaleh, A. A. Z., & Kurniasih, A. (2021). The Determinants of Insurance Firm Value with Enterprise Risk Management (ERM) as Intervening Variabel. *Risk and Financial Management*, 3(2), pp. 1.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Baran. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7, hal. 119-138.
- Omar, M., & Javaria, K. (2020). Implementation of Enterprise Risk Management Practices in Organizations: An Empirical Analysis of Takaful Industry Financial Performance. *Journal of Islamic Financial Studies*, 05(01), pp. 17-27.
- Pamungkas, A. (2019). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management (COSO) Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 11(1), hal. 12-21.
- Putri, Z., & Budiyanto. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), hal. 1-16.
- Rohmawan, R., Oktaviani, Y., & Yandri, P. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Al-Bank: Journal Islamic Banking and Finance*, 1(2), hal. 157-166.
- Rujiin, C., & Sukirman, S. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure, and Firm Age on Enterprise Risk Management Disclosures. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), pp. 81-87.
- Sabina Rini, K. D., & Mimba, N. P. S. H. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), hal. 2019.
- Saeidi, P., Saeidi, S. P., Gutierrez, L., Streimikiene, D., Alrasheedi, M., Saeidi, S. P., & Mardani, A. (2021). The influence of enterprise risk management on firm performance with the moderating effect of intellectual capital dimensions. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 34(1), pp. 122-151.
- Saputra, W. S., & Setiawan, T. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR), Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas. *Balance Vocation*

- Accounting Journal*, 2(1), hal. 1-13.
- Shad, M. K., Lai, F. W., Fatt, C. L., Klemeš, J. J., & Bokhari, A. (2019). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A conceptual framework. *Journal of Cleaner Production*, 208, pp. 415-425.
- Silva, J. R., Silva, A. F. da, & Chan, B. L. (2019). Enterprise Risk Management and Firm Value: Evidence from Brazil. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(3), pp. 687-703.
- Taylor, J., Vithayathil, J., & Yim, D. (2018). Are corporate social responsibility (CSR) initiatives such as sustainable development and environmental policies value enhancing or window dressing? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), pp. 971-980.
- Tenriwaru, T., & Nasaruddin, F. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Ajar*, 3(1), hal. 68-87.
- Ummah, D. H., & Retnani, E. D. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(11), hal. 1-15.
- Wedayanti, L. P., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(3), hal. 2304-2332.