



PENGARUH *PHILANTHROPY DISCLOSURE* PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dewa Ayu Anggi Isyana Dewi¹ I Gst Ayu Eka Damayanthi²

Article history:

Submitted: 29 Mei 2024

Revised: 30 Mei 2024

Accepted: 08 Juli 2024

Keywords:

Firm size

Firm value;

Philanthropy disclosure;

Abstract

Firm value represents investors view of a enterprise's success as reflected through the stock price formed from economic, social, and environmental aspects. Most companies are only concerned with economic aspects without prioritizing social and environmental aspects. This study was lead to empirically investigate the impact of philanthropy disclosure on firm value, considering firm size as moderating variable. This research utilizes data from mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2022. A total of 59 enterprises, comprising 177 observations, were selected as samples through purposive sampling techniques. Data analysis was executed through the Absolute Difference Value Test using the Eviews application. This study found philanthropy disclosure positively and significantly affects firm value. Additionally, the impact of philanthropy disclosure on firm value can be amplified by firm size. The study's implications demonstrate the application of signal theory and provide benefits to interested parties, especially companies and investors related to philanthropy disclosure and firm size that can increase firm value.

Kata Kunci:

Nilai perusahaan;

Philanthropy disclosure;

Ukuran perusahaan

Abstrak

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor mengenai keberhasilan suatu entitas direpresentasikan oleh harga saham yang terbentuk dari aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Kebanyakan perusahaan hanya mementingkan aspek ekonomi tanpa mengidahkan aspek sosial dan lingkungan. Studi ini dilakukan guna mendapatkan bukti empiris berkaitan dengan pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan dengan variabel moderasi berupa ukuran perusahaan, menggunakan data dari perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2020-2022. Sebanyak 59 perusahaan terpilih sebagai sampel dengan total 177 pengamatan melalui teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan melalui Uji Nilai Selisih Mutlak menggunakan aplikasi Eviews. Studi ini menemukan *philanthropy disclosure* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Selain itu, dampak *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan penerapan teori sinyal serta menawarkan manfaat kepada pihak-pihak yang berkepentingan khususnya perusahaan dan investor berkaitan dengan *philanthropy disclosure* dan ukuran perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

anggiisyana@gmail.com

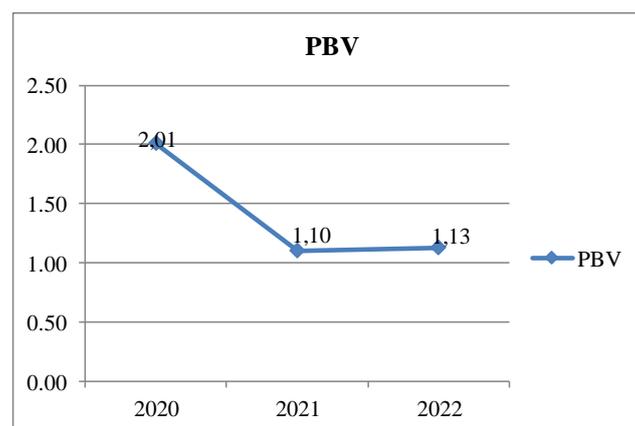
PENDAHULUAN

Setiap entitas tentu mempunyai tujuan dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya. Pencapaian tujuan suatu entitas terbagi menjadi tiga pilar utama. Pertama, memaksimalkan profit. Kedua, memberikan kemakmuran kepada *owner* dan *shareholder*. Ketiga, memaksimalkan nilai perusahaan melalui harga saham (Vernando & Erawati, 2020). Nilai perusahaan dianggap sebagai tolak ukur investor mengenai keberhasilan entitas yang dinilai melalui harga sahamnya. Kenaikan harga saham memicu peningkatan nilai perusahaan sehingga keyakinan masyarakat atas performa entitas pada masa ini dan prospek entitas kedepan meningkat (Damayanthi, 2019).

Nilai perusahaan juga dapat dianggap sebagai wajah atau gambaran dari perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan menggambarkan kesejahteraan pemegang saham sehingga mendorong investor untuk melakukan investasi atau menyertakan modalnya di entitas terkait (Rita Susanti & Budiasih, 2019). Nilai perusahaan dianggap vital dan harus diperhatikan oleh masing-masing entitas karena nilai perusahaan yang positif akan memberikan dampak positif juga berupa kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan (Asnawi *et al.*, 2019).

Pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia menjadikannya alternatif investasi menarik bagi investor. Pasar modal menentukan harga saham berdasarkan permintaan dan penawaran instrumen keuangan. Investor memerlukan informasi tentang penilaian saham dan kondisi perusahaan sebelum berinvestasi (Veronica & Pebriani, 2020). Informasi tersebut bisa didapatkan dengan cara mengakses laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan entitas terkait. Cerminan nilai perusahaan pada laporan keuangan yakni *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat dianggap sebagai alat ukur yang berfungsi untuk menaksir mahal atau murahnya saham suatu entitas (Mislinawati & Sari, 2023). Harga saham melebihi nilai buku perusahaan meningkatkan rasio PBV dan mengindikasikan entitas akan bernilai tinggi di pasar keuangan (Prilicia, 2020).

Gambar 1 menunjukkan nilai perusahaan pada sektor pertambangan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) condong mendapati penurunan meskipun 2022 sempat naik sebesar 0,03 persen dari tahun 2021. Dikutip dari cnbcindonesia.com (2022), penurunan harga saham ini disebabkan oleh penurunan harga batu bara secara global. Harga batu bara patokan ICE *Newcastle* turun secara terus-menerus sesudah menjangkau tingkat *All Time High* (ATH) yakni 464 US Dollar per ton pada akhir triwulan ketiga 2022. Harga batu bara telah tergerus hampir 38 persen apabila dipadankan dengan level *All Time High*.



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan Pertambangan Tahun 2020-2022

Adapun saham batu bara yang mendapati penurunan harga yakni PT Bukit Asam Tbk (PTBA) menurun 0,29 persen, diikuti PT Bumi Resources Tbk (BUMI) terdeteksi 0,53 persen. Sementara itu, PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) menurun

5,8 persen dan 6,87 persen dan PT ABM Investama Tbk (ABMM) terdeteksi 6,42 persen. Selain itu, sentimen tambahan yang mengintervensi sektor ini terbentuk dari rancangan pemerintah untuk memberhentikan Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU). Berdasarkan fakta dalam kurun waktu 2020-2022, nilai perusahaan mengalami kenaikan bahkan penurunan yang disebabkan oleh faktor eksternal.

Keberlangsungan usaha entitas amat dipengaruhi oleh hubungan entitas dengan masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Kesumastuti & Dewi, 2021). Nilai perusahaan terbentuk dari tiga aspek yang saling berkesinambungan yaitu, aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Ng *et al.*, 2020). Kebanyakan entitas hanya memperhatikan aspek ekonomi tanpa memperdulikan aspek sosial dan lingkungan. Berdasarkan konsep *Triple Bottom Line*, selain aspek ekonomi masing-masing entitas perlu mengidahkan aspek sosial dan lingkungan. Pemberian filantropi dapat dijadikan opsi bagi entitas dengan berinisiatif melaksanakan aktivitas kedermawanan sebagai bentuk kepedulian sosial terhadap masyarakat sekitar. *Philanthropy* dapat diartikan sebagai cinta pada sesama manusia yang diwujudkan melalui perilaku kedermawanan berupa pemberian donasi atau sumbangan. Entitas dapat melaksanakan *philanthropy* sebagai salah satu cara membangun dan mempertahankan hubungan baik dengan pemangku kepentingan (Adams & Hardwick, 1998). Menurut Porter & Kramer (2002), filantropi perusahaan memainkan peranan penting sebagai komponen kunci dalam tanggung jawab sosial perusahaan. *Philanthropy* dilakukan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui pencapaian efek strategis potensial (Gao *et al.*, 2012).

Pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan dijelaskan melalui teori sinyal yang mengindikasikan bahwa setiap entitas akan terus berupaya menaikkan nilai perusahaannya agar mampu membagikan isyarat positif kepada investor melalui laporan keuangan entitas. *Philanthropy disclosure* dapat digunakan sebagai pertanda atau sinyal bagi investor bahwa entitas sudah memenuhi tanggung jawabnya dalam bentuk sosial (Narsiah, 2016). Investor akan menilai bahwa perusahaan yang melakukan *philanthropy disclosure* memiliki kepedulian dan bertanggung jawab secara sosial sehingga investor akan tertarik menanamkan sahamnya. Hal ini secara tidak langsung berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Studi sebelumnya cukup banyak menguji pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan, namun memberikan hasil bervariasi. Studi Monita & Wiratmaja (2018) mendapatkan hasil pengungkapan *philanthropy* berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan karena *philanthropy disclosure* dianggap sebagai pertanda baik untuk investor dalam menyertakan modalnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal yang selaras turut diperoleh Brammer & Millington (2005), Liang & Renneboog (2017), Kung & Rupp (2018), Ouma (2020), Houqe *et al.* (2021), Phangestu & Chrisnanti (2022), Zhang *et al.* (2023), dan Dharmayanti (2024). Sementara itu, studi Chai (2010), Narsiah (2016), Ng *et al.* (2020), Masruroh (2022) serta Astuti *et al.* (2022) memperoleh hasil yang bertolak belakang yakni *philanthropy disclosure* tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Studi Irwansyah *et al.* (2018), Daromes & Gunawan (2020), dan Zhang *et al.* (2023) menemukan *philanthropy disclosure* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Studi terdahulu mendapatkan hasil yang tidak konsisten. Inkonsistensi hasil dalam studi tersebut diduga karena terdapat variabel lain yang memoderasi pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan sehingga dalam studi ini akan ditambahkan variabel ukuran perusahaan selaku variabel moderasi yang diduga dapat memoderasi dampak *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan. Dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan bisa dijelaskan melalui teori sinyal. Entitas berskala besar menunjukkan bahwa entitas bersangkutan berkembang dan tumbuh dengan baik sehingga menjadikan isyarat positif bagi investor untuk melaksanakan penyertaan modal pada entitas bersangkutan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Bagaskara *et al.*, 2021). Pengambilan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi juga didasarkan pada hasil dari studi-studi sebelumnya yang membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai

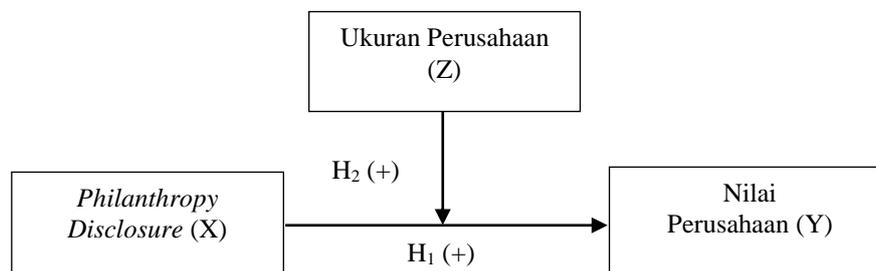
perusahaan, seperti studi Probohudono *et al.* (2020), Novari & Lestari (2020), Rudangga & Sudiarta (2016), Vernando & Erawati (2020), Dewi & Wirawati (2024), serta Maheswari & Erawati (2024).

Berdasarkan perspektif *signalling theory*, investor akan merespon positif entitas yang melakukan *philanthropy disclosure* karena dinilai memiliki kepedulian serta tanggung jawab sosial (Monita & Wiratmaja, 2018). Studi Brammer & Millington (2005), Hogarth *et al.* (2016), Su & Sauerwald (2018), Monita & Wiratmaja (2018), Phangestu & Chrisnanti (2022), Zhang *et al.* (2023), dan Dharmayanti (2024) menemukan pengaruh positif *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan. *Philanthropy disclosure* dipandang sebagai berita baik bagi investor dalam melaksanakan penyertaan modal sehingga nilai perusahaan meningkat. Berita baik akan mendorong investor menahan atau membeli saham, yang akan menaikkan harga saham dan secara tidak langsung menaikkan nilai perusahaan.

H₁: *Philanthropy disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Merujuk perspektif *signalling theory*, entitas berskala besar mengindikasikan bahwa entitas tersebut mengalami kemajuan sehingga dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor dalam melakukan penyertaan modal pada entitas terkait sehingga memicu peningkatan nilai perusahaan (Bagaskara *et al.*, 2021). Studi Probohudono *et al.* (2020), Novari & Lestari (2020), Rudangga & Sudiarta (2016), Vernando & Erawati (2020), Dewi & Wirawati (2024), serta Maheswari & Erawati (2024) menemukan pengaruh positif ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Entitas berskala besar lebih berpotensi untuk mengungkapkan informasi CSR termasuk pemberian sumbangan (*philanthropy*) secara lebih luas kepada masyarakat, sehingga *image* entitas akan semakin bagus dan nilai perusahaan meningkat.

H₂: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Entitas pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 dijadikan lokasi studi ini dengan menerapkan metode kuantitatif asosiatif. Sebagai data dalam studi ini, *annual report* atau *sustainability report* atau *intergrated report* bisa ditelusuri melalui kanal Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman orisinal entitas bersangkutan. Sektor pertambangan dipilih sebagai lokasi studi ini karena entitas tersebut seringkali menimbulkan masalah sosial sebagai akibat dari aktivitas operasionalnya. Sebanyak 59 perusahaan terpilih sebagai sampel dengan total 177 pengamatan melalui teknik *purposive sampling*.

Studi ini meneliti tiga variabel yaitu, variabel terikat (Y) yakni nilai perusahaan, variabel bebas (X) yakni *philanthropy disclosure*, dan variabel moderasi (Z) yakni ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan pencapaian suatu entitas yang ditunjukkan oleh harga saham. *Price to Book Value* (PBV) dipakai guna menghitung nilai perusahaan dalam studi ini melalui formula berikut.

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}} \dots\dots\dots(1)$$

Philanthropy merupakan bagian dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam bentuk sumbangan. Variabel *dummy* digunakan sebagai proksi dari *philanthropy disclosure* dalam studi ini yaitu skor 1 apabila entitas mengungkapkan kegiatan sumbangan dan skor 0 apabila entitas tidak mengungkapkan kegiatan sumbangan (Abidin *et al.*, 2017).

Ukuran perusahaan mencerminkan skala besar kecilnya entitas dikategorikan melalui bermacam cara salah satunya yaitu total asset entitas terkait. Studi ini menghitung ukuran perusahaan melalui formula berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset}) \dots\dots\dots(2)$$

Pengumpulan data dalam studi ini memakai metode observasi non-partisipan. Studi ini juga memakai Uji Nilai Selisih Mutlak sebagai teknik analisis data dengan bantuan aplikasi *Econometrics Views*. Studi ini memakai model sebagai berikut.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 ZX_{it} + \beta_2 ZZ_{it} + \beta_3 [ZX_{it} - ZZ_{it}] + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

- Y_{it} = Nilai perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- ZX_{it} = *Philanthropy disclosure*
- ZZ_{it} = Ukuran perusahaan
- i = Entitas ke- i
- t = Periode ke- t
- ε_{it} = Nilai residu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data pada studi dikumpulkan melalui kanal Bursa Efek Indonesia dan situs orisinal entitas terkait. Sebanyak 59 perusahaan pertambangan terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini melalui kualifikasi sampel yang telah ditetapkan dengan total 177 amatan dalam kurun waktu 2020-2022.

Tabel 1.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	Jumlah Amatan	Nilai Maksimum	Nilai Minimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	177	39,641	-27,190	2,526	5,804
<i>Philanthropy Disclosure</i>	177	1,000	0,000	0,893	0,310
Ukuran Perusahaan	177	32,758	23,757	28,918	1,779

Sumber: Data Diolah, 2024

Merujuk Tabel 1, nilai perusahaan mempunyai nilai minimum dan maksimum yaitu -27,190 dan 39,641 dengan rata-rata 2,526 lebih rendah dibandingkan nilai standar deviasi sebesar 5,804. Variabel *philanthropy disclosure* menghasilkan nilai minimum dan maksimum yaitu 0,000 dan 1,000. Variabel ini mempunyai rata-rata 0,893 lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasinya yaitu 0,310. Sementara itu, nilai minimum 23,757 dan maksimum 32,758 dihasilkan oleh ukuran perusahaan dengan rata-rata variabel ini adalah 28,918 lebih besar dibandingkan standar deviasinya 1,779.

Dibutuhkan tiga model guna meregresikan data panel diantaranya, *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Uji pemilihan model estimasi yang meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (*LM test*) dilaksanakan guna mendapatkan model terbaik antara *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

Tabel 2.
Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section F</i>	12,798	(58,116)	0,000
<i>Cross-section Chi square</i>	354,239	58	0,000

Sumber: Data Diolah, 2024

Melalui Uji Chow, model terbaik antara *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* dapat ditentukan. Pengujian dilaksanakan dengan mengajukan hipotesis H_0 : *Common Effect Model* dan H_1 : *Fixed Effect Model*. *P-value* dijadikan sebagai patokan dalam menentukan model terbaik. H_0 ditolak dan H_1 diterima ketika *p-value cross-section F* $\leq 0,05$, berlaku sebaliknya.

Setelah dilakukan Uji Chow sesuai Tabel 2, didapatkan *probability cross-section F* lebih rendah dibandingkan taraf signifikansi 0,05 yaitu 0,000 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini mengindikasikan model terbaik sementara waktu yakni *Fixed Effect Model*.

Tabel 3.
Hasil Uji Hausman

<i>Test summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section random</i>	1,773	2	0,412

Sumber: Data Diolah, 2024

Melalui Uji Hausman, model terbaik antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* dapat ditentukan. Pengujian menggunakan hipotesis H_0 : *Random Effect Model* dan H_1 : *Fixed Effect Model*. *P-value* dijadikan patokan dalam menentukan model terbaik. H_0 ditolak dan H_1 diterima ketika *probability (p-value)* $\leq 0,05$, begitu sebaliknya.

Setelah dilakukan Uji Hausman sesuai Tabel 3 didapatkan *probability cross-section* sebesar 0,412 sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini mengindikasikan model terbaik dipakai yakni *Random Effect Model*.

Tabel 4.
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM test)

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	111,260 (0,000)	0,753 (0,386)	112,013 (0,000)

Sumber: Data Diolah, 2024

Melalui Uji Lagrange Multiplier, model terbaik antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* dapat ditentukan. Pengujian memakai hipotesis H_0 : *Common Effect Model* dan H_1 : *Random Effect Model*. *P-value Cross-section* dijadikan sebagai patokan dalam menentukan model yang tepat. H_0 ditolak dan H_1 diterima ketika *probability (p-value) Cross-section* $\leq 0,05$, begitu sebaliknya.

Setelah dilaksanakan Uji Lagrange Multiplier sesuai Tabel 4 didapatkan *P-value Cross-section* 0,000 lebih rendah dibandingkan taraf signifikansi 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan *Random Effect Model* menjadi model terbaik untuk diimplementasikan pada studi.

Uji asumsi klasik tidak diperlukan apabila model regresi yang terpilih dalam uji pemilihan model adalah *Random Effect Model*. Sedangkan pengujian asumsi klasik diperlukan ketika model regresi yang terpilih yakni *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* (Gujarati & Porter, 2009). *Random Effect Model (Generalized Least Square)* diyakini dapat membebaskan model regresi dari autokorelasi. GLS juga dapat digunakan untuk membebaskan model regresi dari pelanggaran asumsi

homoskedastisitas karena menciptakan estimator yang bersifat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE).

Tabel 5.
Hasil Uji Nilai Selisih Mutlak

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
(Constant)	0,165	0,057	2,872	0,005
<i>Philanthropy Disclosure</i> (ZX)	0,206	0,027	7,630	0,000
Ukuran Perusahaan (ZZ)	-0,305	0,037	-8,178	0,000
Moderasi (M)	0,095	0,043	2,216	0,028
<i>Adjusted R Square</i>	0,432			
<i>F-statistic</i>	45,631			
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,000			

Sumber: Data Diolah, 2024

Uji Nilai Selisih Mutlak dilakukan dengan tujuan menguji dampak *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dengan meregresikan selisih variabel bebas terstandarisasinya. Berdasarkan Uji Nilai Selisih Mutlak dengan memakai *Random Effect Model* sesuai Tabel 5 didapatkan persamaan regresi berikut.

$$Y_{it} = 0,165 + 0,206ZX_{it} - 0,305ZZ_{it} + 0,095 [ZX_{it} - ZZ_{it}] + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Nilai *constant* sebesar 0,165 mengindikasikan jika *philanthropy disclosure* (ZX), ukuran perusahaan (ZZ), dan selisih mutlak antara *philanthropy disclosure* dengan ukuran perusahaan (M) berada dalam posisi tetap (konstan) maka nilai perusahaan bernilai 0,165. Variabel *philanthropy disclosure* (ZX) memiliki nilai koefisien regresi (β_1) 0,206 mengindikasikan peningkatan satu satuan dalam *philanthropy disclosure* menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,206 melalui anggapan variabel lain tetap. Koefisien regresi dari ukuran perusahaan (β_2) -0,305 mengindikasikan kenaikan satu satuan dalam ukuran perusahaan menurunkan nilai perusahaan 0,305 satuan melalui anggapan variabel lainnya tetap. Koefisien regresi selisih mutlak antara *philanthropy disclosure* dengan ukuran perusahaan (β_3) 0,095 mengindikasikan bahwa peningkatan satu satuan dalam selisih mutlak antara *philanthropy disclosure* dengan ukuran perusahaan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,095 satuan melalui anggapan variabel lain tetap.

Merujuk Tabel 5, didapatkan 0,432 atau 43 persen nilai *adjusted R Square* (R^2). Ini berarti *philanthropy disclosure* (ZX), ukuran perusahaan (ZZ), dan selisih mutlak antara *philanthropy disclosure* dengan ukuran perusahaan (M) senilai 43 persen memberikan kontribusi langsung pada nilai perusahaan. Sedangkan faktor lain di luar model menjelaskan sisanya yaitu 57 persen.

Uji F dikatakan signifikan apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$. Sesuai Tabel 5, diperoleh nilai $F_{\text{statistik}}$ 45,631 dan nilai signifikansi F yaitu 0,000. Berlandaskan hasil tersebut, nilai signifikansi F lebih rendah dibandingkan 0,05 sehingga model regresi studi ini pantas untuk dipakai.

Hipotesis pertama (H_1) dalam studi ini menyebutkan bahwa *philanthropy disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sesuai Tabel 5 disimpulkan bahwa H_1 diterima karena hasil analisis membuktikan *philanthropy disclosure* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Entitas yang mengungkapkan *philanthropy* dianggap memiliki komitmen dan tanggung jawab sosial tidak hanya mementingkan keuntungan sesuai dengan konsep *Triple Bottom Line* maka dari itu investor akan menanggapi positif serta memilih menyertakan modalnya pada entitas bersangkutan serta nilai perusahaan meningkat. Temuan ini selaras dengan studi Monita & Wiratmaja (2018) yaitu *philanthropy disclosure* dipandang sebagai berita baik bagi investor dalam menyertakan modalnya sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, temuan ini juga selaras dengan studi Brammer & Millington (2005), Liang & Renneboog (2017), Kung & Rupp (2018), Ouma (2020), Houque *et al.* (2021), Phangestu & Chrisnanti (2022), dan Zhang *et al.* (2023). Namun, temuan studi ini berbanding terbalik dengan studi Irwansyah *et al.* (2018) dan Daromes & Gunawan (2020). Temuan

ini mendukung teori sinyal. *Philanthropy disclosure* dapat digunakan sebagai sebuah sinyal positif kepada investor bahwa entitas sudah memenuhi tanggung jawab sosial.

Hipotesis kedua (H_2) dalam studi ini menyebutkan ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan. Merujuk Tabel 5 maka disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Ini menandakan entitas berukuran besar lebih berpotensi untuk mengungkapkan informasi CSR termasuk *philanthropy*. *Philanthropy disclosure* yang lebih luas memberikan *image* yang semakin baik kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Temuan ini selaras dengan studi Hou *et al.* (2019), Probohudono *et al.* (2020) serta Rizki Rahma *et al.* (2022) yang mendapatkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada *philanthropy disclosure*. Selain itu, Yudha & Ariyanto (2022), Kesumastuti & Dewi (2021), Octoriawan & Rusliati (2019), dan Wardhani & Sari (2024) turut mendapatkan hasil serupa yakni ukuran perusahaan memperkuat pengaruh responsibilitas sosial perusahaan pada nilai perusahaan. Namun temuan ini berbanding terbalik dengan studi Rasyid *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan gagal memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan perspektif teori sinyal. Entitas berskala besar dapat digunakan sebagai isyarat positif bagi investor bahwa entitas mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang pesat sehingga berpotensi melakukan *philanthropy disclosure* secara lebih luas. Hal ini membuat citra entitas semakin bagus dan nilai perusahaan meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Peningkatan nilai perusahaan didorong dengan banyaknya *philanthropy disclosure* yang dilakukan. Entitas yang melaksanakan *philanthropy disclosure* dianggap memiliki komitmen dan memenuhi tanggung jawab sosial. Selanjutnya, ukuran perusahaan memperkuat *philanthropy disclosure* dan meningkatkan nilai perusahaan. Entitas dengan skala besar lebih berpotensi menyampaikan informasi sosial termasuk *philanthropy* secara luas dan bahkan tidak terbatas sehingga *image* perusahaan semakin baik dan nilai perusahaan meningkat.

Investor dan calon investor disarankan agar lebih memperhatikan kondisi entitas termasuk total asset, ekuitas atau keuntungan yang didapatkan entitas sebelum memutuskan berinvestasi. Entitas perlu meningkatkan transparansi *philanthropy disclosure* secara rinci, termasuk nominal yang dialokasikan untuk kegiatan *philanthropy*. Informasi yang jelas akan membuat investor dan calon investor memahami komitmen entitas terhadap tanggung jawab sosial sehingga dapat memicu respon positif. Studi ini memiliki keterbatasan yaitu menggunakan *dummy variable* sebagai proksi dari *philanthropy disclosure* yang cenderung bersifat subjektif sehingga studi selanjutnya dapat menggunakan proksi lain seperti total biaya *philanthropy* yang dikeluarkan perusahaan. Studi ini hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 43 persen sesuai dengan hasil uji koefisien determinasi (R^2) sehingga studi masa depan dapat memasukkan variabel lain yang diprediksi memberikan dampak pada nilai perusahaan misalnya profitabilitas. Studi ini dilakukan pada entitas yang memberikan dampak sosial atas aktivitas operasionalnya, memungkinkan studi selanjutnya untuk memperluas penelitian dengan menguji perusahaan yang berbeda seperti perusahaan BUMN.

REFERENSI

- Abidin, H., Annisa, N., Hiqmah, N., Pusposari, T. W., Amrozi, Y., & Putro, Z. E. (2017). Pemetaan Lembaga Filantropi Pendukung Riset. In *Kajian Diagnostik*.
- Adams, M., & Hardwick, P. (1998). An Analysis of Corporate Donations: United Kingdom Evidence. *Journal of Management Studies*, 35(5), 641–654. <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00113>
- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>

- Astuti, C. D., Sanggra, C. A., & Murtanto, M. (2022). The Influence of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Independent Directors, and Philanthropy on Firm Value. *Eduvest - Journal Of Universal Studies*, 2(6), 69–80. <https://doi.org/10.36418/edv.v2i6.473>
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Journals of Economics and Business Mulawarman*, 23(1), 29–38.
- Brammer, S., & Millington, A. (2005). Corporate Reputation and Philanthropy: An Empirical Analysis. *Journal of Business Ethics*, 61(1), 29–44. <https://doi.org/10.1007/s10551-005-7443-4>
- Chai, D. H. (2010). *Firm Ownership and Philanthropy* (Issue 400).
- CNBC Indonesia. (2022). *Saham Batu Bara Jadi “Korban” Wacana Kiamat PLTU*. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 208. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Daromes, F. E., & Gunawan, S. R. (2020). Joint Impact of Philanthropy and Corporate Reputation on Firm Value. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), 1–13. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i1.21747>
- Dewi, I. A. A. D. M., & Wirawati, N. G. P. (2024). Pengaruh Komite Audit, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(02), 271–281. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i02.p07>
- Dharmayanti, N. K. G. (2024). Pengaruh Related Party Transactions, Philanthropy Disclosure, Gender Diversity dan Research & Development terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kesehatan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode . *Jurnal Akuntansi Profesi*, 15, 226–237. <https://doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- Gao, F., Faff, R., & Navissi, F. (2012). Corporate philanthropy: Insights from the 2008 Wenchuan Earthquake in China. *Pacific Basin Finance Journal*, 20(3), 363–377. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2011.11.002>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan)*. Salemba Empat.
- Hogarth, K., Hutchinson, M., & Scaife, W. (2016). Corporate Philanthropy, Reputation Risk Management and Shareholder Value: A Study of Australian Corporate Giving. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3205-8>
- Hou, D., Meng, Q., Zhang, K., & Chan, K. C. (2019). Motives for Corporate Philanthropy Propensity: Does Short Selling Matter? *International Review of Economics and Finance*, 63(May), 24–36. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.07.009>
- Houque, M. N., Zijl, T. Van, Karim, A. K. M. W., & George, T. S. (2021). The Value Relevance of Corporate Donations. *Pacific-Basin Finance Journal*, 66. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.03.004>
- Irwansyah, Khairin, F. N., Ginting, Y. L., & Narsiah, S. (2018). Asking Corporate Commitment on Philanthropy: The Effect to Firm Value. *International Research Journal of Finance and Economics*, 165, 23–30. <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandconomics.com>
- Kesumastuti, M. A. R. M., & Dewi, A. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1854. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p19>
- Kung, F.-C., & Rupp, N. G. (2018). Corporate Social Responsibility and Firm Value: Recent Developments. *Intech*. <https://doi.org/10.5772/intechopen.76160>
- Liang, H., & Renneboog, L. (2017). Corporate Donations and Shareholder Value. *Oxford Review of Economic Policy*, 33(2), 278–316. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grx024>
- Maheswari, N. K. J. K., & Erawati, N. M. A. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(5), 984–991. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i05.p12>
- Masruroh. (2022). Kemampuan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi antara Corporate Philanthropy dan Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan. *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal*, 2(2), 209–221. <https://doi.org/10.19105/sfj.v2i2.6921>
- Mislinawati, & Sari, D. M. (2023). Analisis Price to Earning Ratio dan Price to Book Value dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Akbis: Media Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 7(1), 34. <https://doi.org/10.35308/akbis.v7i1.7374>
- Monita, E., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh Philanthropy Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 1146–1170.
- Narsiah, S. (2016). Pengaruh Philanthropy Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 13(1), 58–70. <http://journal.feb.unmul.ac.id>
- Ng, S., Daromes, F. E., Lukita, M., & Lukman. (2020). Filantropi sebagai Prediktor Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 4(2), 27–56. <https://doi.org/10.36766/ijag.v4i2.125>
- Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.

- Octoriawan, A., & Rusliati, E. (2019). Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(2), 60–68. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i2.2771>
- Ouma, W. N. (2020). Corporate Philanthropy and Firm Value in Africa: A Case Study of Selected Firms in South Africa. *International Review of Philanthropy and Social Investment Journal*, 1(1). <https://doi.org/10.47019/irpsi.2020/v1n1a4>
- Phangestu, B. M., & Chrisnanti, F. (2022). Pengaruh Filantropi, Cash Holding dan Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 2(2), 745–756.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2002). The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy. *Harvard Business Review*, 80(12), 56–68.
- Prilicia, L. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial Accounting*, 5(3), 339–350.
- Probohudono, A. N., Ahmad, R. A. R., Pambudi, I. K., & Chayati, N. (2020). Corporate Philanthropy Disclosure of State-Owned Enterprises in Indonesia. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2), 214. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v4i2.185>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rita Susanti, G. A. M., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1767. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p09>
- Rizki Rahma, K., Gusti Anugerah, E., & Maharani, B. (2022). What Drives the Disclosure of Corporate Philanthropy? An Indonesian Context. *JIFA (Journal of Islamic Finance and Accounting)*, 5(1), 29–39. <https://doi.org/10.22515/jifa.v5i1.5352>
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 4394–4422.
- Su, W., & Sauerwald, S. (2018). Does Corporate Philanthropy Increase Firm Value? The Moderating Role of Corporate Governance. *Business and Society*, 57(4), 599–635. <https://doi.org/10.1177/0007650315613961>
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.151.344>
- Veronica, M., & Pebriani, R. A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Properti di Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(1), 119–138. <https://doi.org/10.36908/isbank.v6i1.155>
- Wardhani, A. A. I. M. K., & Sari, M. M. R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(03), 567–576. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i03.p13>
- Yudha, N. T. K., & Ariyanto, D. (2022). Umur dan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 593. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i03.p03>
- Zhang, S., Kong, D., Xu, L., & Xu, R. (2023). Dual Effects of Corporate Philanthropy on Firm Value: Evidence from China. *Managerial and Decision Economics*, 44(4), 2314–2327. <https://doi.org/10.1002/mde.3819>