



## PENGARUH *PHILANTHROPY DISCLOSURE* DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

I Gst Ayu Eka Damayanthi<sup>1</sup> I Gusti Ngurah Agung Suaryana<sup>2</sup> Made Oka Candra Andreana<sup>3</sup>  
Anisa Virdawati Amara<sup>4</sup> Ni Kadek Dian Purwanti<sup>5</sup> Putu Dhira Pratiwimba<sup>6</sup>

### Article history:

Submitted: 6 Januari 2026

Revised: 17 Januari 2026

Accepted: 26 Januari 2026

### Keywords:

*Firm Size;*

*Firm Value;*

*Philanthropy Disclosure;*

*Systematic Risk;*

### Kata Kunci:

*Nilai Perusahaan;*

*Philanthropy Disclosure;*

*Risiko Sistematis;*

*Ukuran Perusahaan;*

### Koresponding:

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis*

*Universitas Udayana, Bali,*

*Indonesia*

*Email:*

*ekadamayanthi@unud.ac.id*

### Abstract

*This study aims to obtain empirical evidence on the effect of philanthropy disclosure and systematic risk on firm value using firm size as a moderating variable. The population in this study were mining companies listed on the IDX for the 2019-2023 period. The results of sample selection using the purposive sampling method totaling 276 companies were analyzed using the moderation regression analysis technique. The results of the study indicate that philanthropy disclosure has a positive effect on firm value, systematic risk has a negative effect on firm value. Firm size weakens the positive effect of philanthropy disclosure on firm value, but strengthens the negative effect of systematic risk on firm value. The theoretical implications of this study are able to confirm the signal theory and stakeholder theory based on the results of the hypothesis tests conducted. The practical implications of this study provide information to investors and managers regarding factors that can be considered in assessing a company.*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *philanthropy disclosure* dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hasil seleksi sampel menggunakan metode *purposive sampling* berjumlah 276 perusahaan dianalisis dengan teknik analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *philanthropy disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memperlemah pengaruh positif *philanthropy disclosure* terhadap nilai perusahaan, namun memperkuat pengaruh negatif risiko sistematis terhadap nilai perusahaan. Implikasi teoretis penelitian ini mampu mengonfirmasi teori sinyal dan teori *stakeholder* berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan. Implikasi praktis penelitian ini memberikan informasi kepada investor dan manajer mengenai faktor yang dapat dipertimbangkan untuk menilai perusahaan.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia<sup>2,3,4,5,6</sup>

Email: [suryana@unud.ac.id](mailto:suryana@unud.ac.id)<sup>2</sup>

Email: [madeokacandraandreana@gmail.com](mailto:madeokacandraandreana@gmail.com)<sup>3</sup>

Email: [ekadamayanthi@unud.ac.id](mailto:ekadamayanthi@unud.ac.id)<sup>4,5,6</sup>

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat pada harga saham yang tinggi dan menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan (Asnawi *et al.*, 2019; Veronica & Pebriani, 2020; Mislinawati & Sari, 2023; Prilicia, 2020). Berdasarkan data [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) tahun 2022, *Price Book Value* (PBV) cenderung mengalami penurunan meskipun pada tahun 2022 sempat naik sebesar 0,03 persen dari tahun 2021 dikarenakan adanya penurunan harga batu bara secara global. Harga batu bara acuan ICE *Newcastle* terus anjlok setelah mencapai level *All Time High* (ATH) di US\$ 464/ton pada awal September 2022. Namun jika dibandingkan dengan level ATH, harga batu bara terus menurun hampir 38 persen. Adapun beberapa saham batu bara yang mengalami pelemahan harga adalah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang melemah 0,29 persen, disusul saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang terkoreksi 0,53 persen. Sedangkan saham PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) anjlok masing-masing 5,8 persen dan 6,87 persen. Sementara PT ABM Investama Tbk (ABMM) terkoreksi 6,42 persen. Berdasarkan fenomena yang terjadi pada tahun 2020-2022. Hal ini memberikan fenomena yang cukup menarik terkait nilai perusahaan pertambangan yang mengalami penurunan.

Tahun 2023 menjadi masa yang menantang bagi sejumlah emiten di sektor pertambangan dan energi di Indonesia karena kinerja yang mengalami penurunan. PT Timah Tbk (TINS), misalnya, harus mencatatkan kerugian sebesar Rp 487 miliar, sedangkan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) melaporkan penurunan laba bersih hingga 51,7 persen menjadi Rp 6,3 triliun dari sebelumnya 12,78 triliun. Hal serupa terjadi pada PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) yang laba bersihnya turun menjadi Rp 3,077 triliun dari Rp 3,82 triliun, menandai penurunan sebesar 19,45 persen penurunan ini diikuti dengan penurunan harga saham perusahaan pertambangan (Kontan.co.id, 2024).

Perusahaan pertambangan sering dikaitkan dengan dampak sosial dan lingkungan karena memiliki tanggung jawab sosial dan ekonomi pada masyarakat disekitarnya (Kesumastuti & Dewi, 2021). Nilai perusahaan terbentuk dari tiga aspek yaitu, aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang saling berkesinambungan untuk kepentingan *stakeholder* sesuai dengan konsep *Triple Bottom Line* (Ng *et al.*, 2020; Hanifah, 2016). Kepentingan *stakeholder* mendukung secara terus peningkatan pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, dan keuntungan (Soewarno *et al.*, 2018) sejalan dengan teori *stakeholder* (Freeman, 1994).

Perusahaan selain memperhatikan aspek ekonomi, sangat penting juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan seperti pemberian filantropi melalui kegiatan kepedulian sosial kepada masyarakat sekitar. Tujuan dilakukannya filantropi perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui pencapaian efek strategis potensial. Filantropi menjadi semakin penting karena konsep *Sustainability Development Goals* (SDGs) yang digagas oleh World Commission on Environment and Development (WCED) (Brundtland, 1987). *Corporate philanthropy* merupakan salah satu item *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang merupakan elemen nilai-nilai keteladanan pada masyarakat (Godfrey, 2005). Pengungkapan *philanthropy* dapat menjadi sinyal kepada investor bahwa perusahaan telah melaksanakan tanggung jawabnya secara sosial (Narsiah, 2016).

Perusahaan disisi lain sering kali dihadapkan juga dengan risiko ketidakpastian yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kejadian kebakaran hutan dan lahan di Pulau Sumatera dan Kalimantan, yang terjadi pada pertengahan tahun 2019, telah menyebabkan polusi asap dan membahayakan masyarakat. Fenomena ini membuat perusahaan memperoleh citra yang buruk dan berisiko kehilangan calon investor serta penurunan nilai perusahaan. Beberapa perusahaan yang dampak antara lain satu, PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk. tercatat mengalami penurunan harga saham 0,25 persen dalam seminggu. Kedua, harga saham PT Sawit Sumbermas

Sarana Tbk. mengalami penurunan 0,56 persen dalam sepekan. Saham ini menetap pada harga Rp895,00 saat penutupan perdagangan. Ketiga, harga saham PT Salim Ivomas Pratama Tbk. menurun 1,16 persen dalam seminggu. Saham ini menurun sebanyak 1,73 persen ke posisi Rp340,00 (cnnindonesia.com, 2019). Penelitian Albuquerque *et al.* (2018) menunjukkan bahwa risiko sistematis dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian Benlemlih *et al.* (2018) tidak menemukan hubungan antara pengungkapan lingkungan dan sosial perusahaan dan risiko sistematisnya. Hal ini menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten. Berdasarkan fenomena tersebut penelitian ini juga ingin membuktikan apakah risiko sistematis menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *philanthropy disclosure* dan risiko sistematis pada nilai perusahaan memberikan hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Monita & Wiratmaja, 2018; Brammer & Millington, 2005; Su & Sauerwald, 2018) menjelaskan bahwa *philanthropy disclosure* meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal baik atau *good news* bagi investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spance & Michael (1973). Sedangkan penelitian Chai, (2010), Ng *et al.*, (2020), Daromes & Gunawan, (2020), dan Narsiah, (2016) menemukan hasil yang berbeda yaitu *philanthropy disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menemukan kesimpulan yang belum konsisten sehingga terdapat riset gap penelitian yang merupakan celah penelitian ini.

Beberapa hasil penelitian menjelaskan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Probohudono *et al.*, 2020; Novari & Lestari, 2020; Rudangga & Sudiarta, 2016; dan Vernando & Erawati, 2020). Perusahaan besar menandakan bahwa perusahaan mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik (Bagaskara *et al.*, 2021). Perusahaan besar lebih kompleks dan memiliki kepemilikan yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki insentif tambahan untuk pengungkapan sukarela dibandingkan dengan perusahaan kecil (Probohudono *et al.*, 2020). Beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *philanthropy disclosure* (Adams & Hardwick, 1998; Amran & Devi, 2008; dan Rizki Rahma *et al.*, 2022). Peningkatan citra perusahaan bagi pemangku kepentingan dilakukan dengan cara memberikan sumbangan (*philanthropy*) kepada masyarakat. Perusahaan besar memiliki tanggung jawab besar kepada pemangku kepentingan (Parendra *et al.*, 2020), sehingga perusahaan besar juga dapat memiliki risiko kecil karena biasanya memiliki sumber daya yang lebih baik dalam mengantisipasi risiko tersebut (Parendra *et al.*, 2020).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh *philanthropy disclosure* dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan serta kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh positif *philanthropy disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal dan teori *stakeholder* menempati peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal (Spance & Michael, 1973). Perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan perusahaan. Pengungkapan *philanthropy* bisa dijadikan bukti atau sinyal kepada investor bahwa perusahaan telah melaksanakan tanggung jawab dalam bentuk sosial (Narsiah, 2016). Ukuran perusahaan juga dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan semakin bertumbuh dan berkembang. Sementara, risiko sistematis dapat memberikan sinyal yang akan memengaruhi keputusan investasi investor pada suatu perusahaan.

Selanjutnya, teori *stakeholder* yang pertama kali diperkenalkan oleh Freeman (1983;1984) menyatakan bahwa untuk memperoleh dukungan *stakeholder*, perusahaan harus menjaga hubungan baik dengan *stakeholdernya* seperti, pemegang saham, kreditur, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain. Pengungkapan sosial seperti pemberian sumbangan (*philanthropy*) dianggap sebagai upaya dalam memenuhi tuntutan *stakeholder* dan menjaga hubungan baik dengan

*stakeholder* (Adams & Hardwick, 1998; Daromes & Gunawan, 2020; Ghazali, 2020) sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spance dan Michael (1973) dan *stakeholder theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1994) dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan *philanthropy disclosure* akan direspon positif oleh investor karena dinilai memiliki kepedulian dan bertanggung jawab secara sosial sehingga dalam perspektif teori sinyal merupakan *good news* (Monita & Wiratmaja, 2018). Perusahaan seringkali mendapatkan tuntutan dari *stakeholdernya* seperti masyarakat yang selalu menginginkan perusahaan berkontribusi terhadap sosial dan lingkungan. Pemberian *philanthropy* atau sumbangan diharapkan dapat memenuhi tuntutan *stakeholder* tersebut (Daromes & Gunawan, 2020), melalui *philanthropy* perusahaan akan lebih diterima oleh masyarakat sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Brammer & Millington (2005), Hogarth *et al.* (2016), dan Su & Sauerwald (2018) mendapatkan hasil bahwa jumlah sumbangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil yang sama juga didapatkan oleh Monita & Wiratmaja (2018), yaitu *philanthropy disclosure* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: *Philanthropy disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Risiko perusahaan akan memberikan sinyal negatif kepada investor yang dapat menurunkan kepercayaan pemangku kepentingan. Semakin besar perkembangan suatu usaha, maka akan diikuti dengan semakin banyaknya risiko – risiko yang akan dihadapi perusahaan (Firmansyah, Sihombing, *et al.*, 2020). Risiko tersebut dapat mengancam keberlangsungan perusahaan di masa mendatang (Firmansyah, Utami, *et al.*, 2020). Mangantar *et al.* (2015) menyatakan bahwa risiko dapat dibedakan menjadi risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko sistematis suatu saham ditunjukkan dengan beta ( $\beta$ ). Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan menambah minat investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir bahwa risiko yang tinggi akan memberikan harapan return yang tinggi pula kepada mereka. Semakin tinggi risiko sistematis maka semakin besar keuntungan yang diharapkan, dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien betanya) maka semakin tinggi harapan keuntungan dan semakin rendah penawaran harga saham karena perusahaan memiliki risiko sistematis yang tinggi. Tito *et al.* pada tahun 2007 menemukan bahwa risiko sistematis yang dilihat dari nilai beta tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Bambang Sudiyatmo menemukan bahwa risiko sistematis yang diwakilkan melalui beta saham berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H<sub>2</sub>: Risiko Sistematis berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

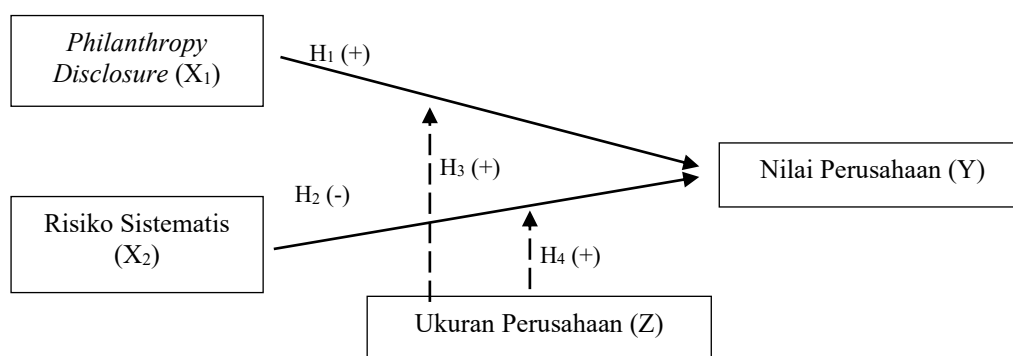
Pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dijelaskan melalui teori sinyal yang dikemukakan oleh Spance and Michael (1973). Perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik dengan risiko yang kecil sehingga hal ini dapat menjadi sebuah sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Bagaskara *et al.*, 2021). Perusahaan besar cenderung mengungkapkan kinerja perusahaan secara tidak terbatas pada laporan keuangan (Yudha & Ariyanto, 2022) serta berpotensi untuk mengungkapkan informasi CSR termasuk pemberian sumbangan (*philanthropy*) secara lebih luas kepada masyarakat, sehingga *image* perusahaan akan semakin baik dan nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Probohudono *et al.* (2020), Novari & Lestari (2020), dan Vernando & Erawati (2020) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang besar mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga hal ini dapat menjadi sebuah sinyal positif bagi investor (Bagaskara *et al.*, 2022; Probohudono *et al.*, 2020; Novari & Lestari, 2020; Rudangga & Sudiarta, 2016; dan Vernando & Erawati, 2020).

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan

Teori sinyal menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memberikan sinyal bagi investor. Perusahaan besar dianggap lebih sedikit berisiko dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan menjaga imagenya pada masyarakat sehingga mampu memberikan keyakinan sehingga dapat memengaruhi harga saham perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka manajemen risiko yang ada di dalam perusahaan juga semakin kuat. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Bagaskara *et al.*, 202; Probohudono *et al.*, 2020; Novari & Lestari, 2020; Rudangga & Sudiarta, 2016; dan Vernando & Erawati, 2020). Menurut Kettler and Scholes (1970) pengaruh ukuran perusahaan didukung oleh teori sinyal, apabila semakin besar ukuran perusahaan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan besar karena dianggap menguntungkan.

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif risiko sistematis pada nilai perusahaan

Hubungan antara variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel independen, dan dependen serta variabel moderasi disajikan dalam Gambar 1 berikut.



Sumber: Data Penelitian, 2024

Gambar 1. Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai 2023 dengan mengakses website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alasan memilih perusahaan pertambangan karena sebagaimana tercantum dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 40 pasal 74 Tahun 2007 disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang atau berkaitan erat dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial lingkungan (CSR disclosure).

Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi dan observasi non partisipan dengan cara melihat informasi laporan keuangan perusahaan pertambangan 2019-2023 yang ada di situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Semakin besar nilai PBV maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Nilai PBV dihitung menggunakan rumus (Weston dan Brigham, 2001) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar}} \dots \dots \dots (1)$$

Harga pasar saham yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per tahun. Sementara, nilai buku per lembar saham didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}} \dots \dots \dots (2)$$

Risiko sistematis (*systematic risk*) dalam penelitian ini diukur menggunakan Beta, yaitu indikator yang digunakan oleh investor untuk mengetahui risiko yang dihadapi jika investor tersebut berinvestasi di sebuah perusahaan. Beta sekuritas dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Beta} = \frac{\text{Kovariansi Imbal Hasil Sekuritas } x \text{ Imbal Hasil Pasar}}{\text{Varians Imbal Hasil Pasar (selama periode tertentu)}} \dots\dots\dots (3)$$

Beta adalah ukuran standar *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk risiko sistematis. Perhitungan ini membantu investor memahami apakah saham bergerak ke arah yang sama dengan pasar lainnya.

*Philanthropy* merupakan bagian dari *Coprorate Social Responsibility* (CSR) dalam bentuk sumbangan yang merupakan kegiatan dari manajemen untuk kepentingan masyarakat. *Philanthropy disclosure* dalam penelitian ini diukur dengan transformasi logaritma dari total biaya *philanthropy* yang dikeluarkan perusahaan (seperti penelitian Daromes & Gunawan (2020)) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Philanthropy} = \text{logarithmic transformation of the total philanthropic cost} \dots\dots\dots (4)$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, seperti pada penelitian Hall dan Weiss (1967), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \frac{1}{\text{Ln dari Total Aset}} \dots\dots\dots (5)$$

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi moderasi interaksi melalui *software Econometric Views* (Eviews) versi 12. Analisis data akan dilakukan berurutan mulai dari statistik deskriptif, estimasi model regresi data panel, dan pemilihan model regresi data panel. Setelah itu, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, uji kelayakan model (uji F), uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) dan uji analisis regresi moderasi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk pengujian hipotesis. Persamaan analisis regresi moderasi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{NP} = \alpha + \beta_1 \text{PD} + \beta_2 \text{RS} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{PD} * \text{Size} + \beta_5 \text{RS} * \text{Size} + \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien regresi  
 PD : *Philanthropy Disclosure*  
 RS : Risiko Perusahaan  
 Size : Ukuran Perusahaan  
 e : *Standar Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* digunakan untuk menyeleksi sampel dengan kriteria-kriteria seperti yang disajikan pada Tabel 1.

Pada Tabel 1 terlihat bahwa sampel penelitian berjumlah 276 amatan setelah dilakukan eliminasi sesuai kriteria yang ditetapkan. Data observasi yang berjumlah 276 amatan tersebut selanjutnya diidentifikasi dan dianalisis agar dapat dideskripsikan dan dirumuskan suatu hasil penelitian. Hasil statistik deskriptif data disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 1.**  
**Proses Penentuan Sampel Penelitian**

| No. | Information                                                                                         | Sum |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1   | Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI per 2023                                              | 76  |
| 2   | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) selama tahun 2019 – 2023 | (7) |
| 3   | Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel                                                      | 69  |
| 4   | Jumlah pengamatan selama tahun 2019 – 2023 (69 x 4 tahun)                                           | 276 |

Sumber: Data Penelitian, 2024

**Tabel 2.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

| Variabel                                         | N   | Mean   | Std. dev. | Min    | Max    |
|--------------------------------------------------|-----|--------|-----------|--------|--------|
| Nilai Perusahaan (Y)                             | 276 | 1,777  | 1,852     | -3,985 | 10,363 |
| <i>Philanthropy Disclosure</i> (X <sub>1</sub> ) | 276 | 0,844  | 0,363     | 0,000  | 1,000  |
| Risiko Sistematis (X <sub>2</sub> )              | 276 | 0,324  | 0,282     | 0,010  | 0,990  |
| Ukuran Perusahaan (Z)                            | 276 | 28,747 | 1,759     | 21,299 | 32,758 |

Sumber: Data Penelitian, 2024

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) menghasilkan nilai minimum sebesar -3,985 yang ditunjukkan oleh perusahaan PT Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 10,363 yang ditunjukkan oleh perusahaan PT Indah Prakasa Sentosa Tbk (INPS) pada tahun 2022. Nilai *Mean* sebesar 1,777 yang mendekati nilai minimum memberikan arti tingkat nilai perusahaan rendah. Nilai standar deviasi sebesar 1,852, artinya terjadi penyimpangan nilai perusahaan sebesar 1,852 terhadap nilai rata-ratanya dan data bersifat heterogen karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata – ratanya.

*Philanthropy disclosure* yang diproksikan dengan variabel *dummy* menghasilkan nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai *Mean* sebesar 0,844 yang mendekati nilai maksimum memberikan arti bahwa nilai *philanthropy disclosure* tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 0,363, artinya terjadi penyimpangan nilai *philanthropy disclosure* sebesar 0,363 terhadap nilai rata-ratanya dan data bersifat homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata – ratanya.

Risiko sistematis yang diproksikan dengan variabel Beta menghasilkan nilai minimum sebesar 0,010 yaitu PT Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,990 dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk (BYAN) tahun 2020. Nilai *Mean* sebesar 0,324 yang mendekati nilai minimum memberikan arti bahwa nilai risiko sistematis rendah. Nilai standar deviasi sebesar 0,282, artinya terjadi penyimpangan nilai risiko sistematis sebesar 0,282 terhadap nilai rata-ratanya dan data bersifat homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata – ratanya.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset (Ln total aset) menghasilkan nilai minimum sebesar 21,299 yang ditunjukkan oleh perusahaan PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 32,758 yang ditunjukkan oleh perusahaan Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) pada tahun 2022. Nilai *Mean* sebesar 28,747 yang mendekati nilai maksimum memberikan arti bahwa nilai ukuran perusahaan tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 1,759, artinya terjadi penyimpangan nilai ukuran perusahaan sebesar 1,759 terhadap nilai rata-ratanya dan data bersifat homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Setelah data dideskripsikan, pemilihan estimasi model regresi data panel dilakukan melalui tiga pengujian, yaitu yaitu Uji *Chow* (membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM)), Uji *Hausman* (membandingkan antara FEM dan *Random Effect Model* (REM)), dan Uji *Lagrange Multiplier* (membandingkan antara CEM atau REM). Dari ketiga pengujian yang

dilakukan, model terbaik yang terpilih dalam regresi data panel adalah REM. Menurut Gujarati & Porter (2009), penggunaan REM dalam meregresikan data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik karena model ini didasarkan pada metode *Generalized Least Squared* (GLS). Metode GLS menghasilkan estimator yang memiliki sifat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE) yang dapat digunakan untuk mengatasi pelanggaran asumsi homoskedastisitas dan autokorelasi dalam model regresi.

Analisis regresi moderasi digunakan untuk mengestimasi pengaruh *philanthropy disclosure* dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)**

| <i>Dependent Variable: SRT_ETR</i>       |                    | N                         | =                  | 276          |
|------------------------------------------|--------------------|---------------------------|--------------------|--------------|
|                                          |                    | Prob (F-statistic)        | =                  | 0,000        |
|                                          |                    | <i>Adjusted R-squared</i> | =                  | 0,151        |
| <i>Variable</i>                          | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i>         | <i>t-Statistic</i> | <i>Prob.</i> |
| C                                        | 3,838              | 3,647                     | 1,052              | 0,294        |
| <i>Philanthropy Disclosure</i> ( $X_1$ ) | 8,118              | 3,767                     | 2,155              | 0,032        |
| Risiko Sistematis ( $X_2$ )              | -24,588            | 6,619                     | -3,715             | 0,000        |
| Ukuran Perusahaan ( $Z$ )                | -0,042             | 0,130                     | -0,326             | 0,745        |
| Moderasi ( $X_1 * Z$ )                   | -0,285             | 0,135                     | -2,116             | 0,035        |
| Moderasi ( $X_2 * Z$ )                   | 0,765              | 0,226                     | 3,380              | 0,001        |

*Sumber: Data Penelitian, 2024*

Uji kelayakan model (uji F) dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi dalam memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dari hasil uji F pada Tabel 3 diketahui nilai probabilitas (F-statistic)  $0,000 \leq 0,05$  sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh *philanthropy disclosure* dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan.

Uji koefisien determinasi (*adjusted R*<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variabel dependen. Disajikan pada Tabel 3, nilai koefisien *Adjusted R*<sub>2</sub> sebesar 0,151 yang dapat diinterpretasikan bahwa kedua variabel independen, variabel moderasi, dan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan sebesar 15,1 persen, sedangkan sisanya sebesar 84,9 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

Uji MRA dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh *philanthropy disclosure* dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil analisis untuk variabel *philanthropy disclosure* ( $X_1$ ) diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 8,118 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,032 \leq 0,05$  (prob.  $\leq 0,05$ ) yang berarti hipotesis pertama ( $H_1$ ), yaitu *philanthropy disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini berarti bahwa semakin banyak perusahaan melakukan *philanthropy disclosure* atau pengungkapan *phinthropy* maka nilai perusahaan yang ditunjukkan dari nilai PBV akan meningkat sehingga sesuai dengan teori sinyal dan teori *stakeholder* yang melandasi penelitian ini. Spance & Michael (1973) mengemukakan bahwa informasi yang diberikan perusahaan memberikan sinyal kepada investor. *Philanthropy disclosure* dapat dijadikan sebagai sinyal bahwa perusahaan telah memenuhi tanggung jawab sosial. *Philanthropy disclosure* merupakan *good news* yang menginterpretasikan keputusan investor. Hal ini akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Selanjutnya, Freeman (1994) dari perspektif teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah sebuah entitas yang hanya beroperasi untuk keuntungannya sendiri melainkan harus memberikan dampak bagi *stakeholder*-nya.

Pemberian *philanthropy* mampu memenuhi keinginan *stakeholder* dan perusahaan akan lebih diterima oleh masyarakat sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Brammer & Millington (2005), Monita & Wiratmaja (2018), dan Phangestu & Chrisnanti (2022) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *philanthropy disclosure* lebih direspon positif oleh calon investor maupun investor karena dianggap memenuhi tanggung jawab sosial. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Irwansyah *et al.* (2018) dan Daromes & Gunawan (2020).

Hasil analisis untuk variabel risiko sistematis ( $X_2$ ) diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar 24,588 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,000 \leq 0,05$  (prob.  $\leq 0,05$ ) yang berarti hipotesis pertama ( $H_2$ ), yaitu risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spance & Michael (1973), dalam hal ini informasi risiko sistematis dapat dijadikan sebagai sinyal tentang risiko sistematis perusahaan. Risiko sistematis dapat dinilai sebagai *bad news* yang mempengaruhi keputusan investor yang memberikan gambaran ketidakyakinan investor pada perusahaan yang memiliki risiko (beta) tinggi sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi risiko sistematis perusahaan maka *Price Book Value* (PBV) yang dicerminkan pada harga saham perusahaan semakin rendah. Hasil ini menunjukkan bahwa investor akan memiliki ekspektasi return tinggi atas risiko sistematis yang tinggi tetapi tidak ingin berinvestasi pada harga saham yang tinggi sehingga PBV yang menggambarkan nilai perusahaan rendah. Sebaliknya, semakin kecil risiko sistematis maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Tandelilin (2010:104) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan, dimana perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi, artinya jika risiko sistematis meningkat maka *return* saham juga akan ikut meningkat dan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini menyatakan hasil yang berlawanan mungkin dikarenakan keadaan pasar yang tidak stabil pada periode tahun penelitian sehingga menyebabkan sebagian investor membeli saham untuk return jangka pendek, sehingga kurang memperhatikan beta sebagai risiko pasar. Selain itu dapat juga dikarenakan tidak semua investor menyukai tingkat risiko yang tinggi. Sugiarto (2011) menjelaskan bahwa para investor di Indonesia cenderung bersikap hati-hati dalam setiap melakukan investasinya, dimana tipe-tipe investor semacam ini termasuk ke dalam tipe investor *risk averse*, artinya mereka akan berusaha membagi investasinya dengan tingkat risiko seminimal mungkin.

Hasil analisis untuk interaksi *philanthropy disclosure* dan ukuran perusahaan ( $X_1 * Z$ ) diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,285 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,035 \leq 0,05$  (prob.  $\leq 0,05$ ) yang berarti hipotesis ketiga ( $H_3$ ), yaitu ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *philanthropy disclosure* pada nilai perusahaan ditolak. Bukti empiris penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang memiliki pandangan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena mengindikasikan perusahaan mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik dengan risiko yang kecil sehingga secara tidak langsung berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Bagaskara *et al.*, 2021). Perusahaan besar cenderung mengungkapkan kinerja perusahaan secara tidak terbatas pada laporan keuangan (Yudha & Ariyanto, 2022) serta berpotensi untuk mengungkapkan informasi CSR termasuk pemberian sumbangan (*philanthropy*) secara lebih luas kepada masyarakat, sehingga *image* perusahaan akan semakin baik dan nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Hou *et al.* (2019), Probohudono *et al.* (2020), dan Rizki Rahma *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada *philanthropy disclosure*. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar lebih berpotensi untuk mengungkapkan informasi CSR termasuk *philanthropy*. Selain itu, Yudha &

Ariyanto (2022), Kesumastuti & Dewi (2021), dan Octoriawan & Rusliati (2019) juga menemukan hal yang sama, yaitu ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan gagal memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan.

Hasil analisis untuk interkasi risiko sistematis dan ukuran perusahaan ( $X_2 * Z$ ) diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,765 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,001 \leq 0,05$  ( $\text{prob.} \leq 0,05$ ) yang berarti hipotesis ketiga ( $H_3$ ), yaitu ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif risiko sistematis pada nilai perusahaan diterima. Bukti empiris penelitian ini sejalan teori sinyal yang berpendapat bahwa perusahaan yang besar cenderung lebih hati-hati dan efisien dalam menjalankan perusahaan sehingga mampu mengurangi risiko dan meningkatkan nilai perusahaan. Risiko perusahaan dan ukuran perusahaan mampu memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hou *et al.* (2019), Probohudono *et al.* (2020), dan Rizki Rahma *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar lebih dipercaya investor memiliki manajemen risiko yang baik sehingga mampu menaikkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan risiko sistematis dengan nilai perusahaan. Perusahaan besar akan memiliki risiko yang lebih kecil sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya perusahaan kecil akan memiliki risiko perusahaan yang lebih besar sehingga menurunkan nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini secara teori mampu menegaskan teori sinyal dan teori *stakeholder* yang menjadi landasan teori dalam penelitian ini. Secara empiris hasil penelitian ini dapat menyimpulkan bahwa semakin banyak *philanthropy disclosure* maka nilai perusahaan akan meningkat (berpengaruh positif) dan semakin tinggi risiko sistematis maka nilai perusahaan akan semakin rendah (pengaruh negatif). Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh positif *philanthropy disclosure* terhadap nilai perusahaan, namun mampu memperkuat pengaruh negatif risiko sistematis terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan manajer mengenai faktor yang dapat dipertimbangkan untuk menilai perusahaan. Investor dan calon investor disarankan agar lebih memperhatikan *philanthropy disclosure*, risiko sistematis, dan ukuran perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi. Perusahaan 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 perusahaan terhadap tanggung jawab sosial sehingga dapat memicu respon positif.

Hasil *Adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh tergolong rendah yaitu sebesar 0,151. Hal ini menunjukkan bahwa 15,1 persen nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independenn, variabel moderasi, dan variabel interaksi yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 84,9 dipengaruhi oleh variabel lain. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti sektor lain dan variabel lain yang dapat menyempurnakan penelitian ini, seperti profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan BUMN. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan proksi lain selain *dummy variable* seperti total biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk kegiatan *philanthropy*.

## REFERENSI

- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(01), 42–49. <https://doi.org/https://doi.org/10.36406/jam.v17i01.274>
- 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>
- Amran, A., & Devi, S. S. (2008). The impact of government and foreign affiliate influence on corporate social reporting: The case of Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 23(4), 386–404. <https://doi.org/10.1108/02686900810864327>
- Andriani, D. (2020). *Ini Bedanya Filantropi, CSR, dan Charity*. [www.m.bisnis.com](http://www.m.bisnis.com). <https://m.bisnis.com>
- 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>
- Ayunika, N. P. N., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25(3), 2402–2429.
- 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>
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kese). Salemba Empat.
- Brown, W. O., Helland, E., & Smith, J. K. (2006). Corporate Philanthropic Practices. *Journal of Corporate Finance* 855–877. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2006.02.001>
- Brundtland, G. H. (1987). *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*.
- 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. *Jurna 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>
- Denziana, A., & Monica, W. (2016). Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7(September), 241–254.
- Dewi, A. S. M., & Wijaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Franita, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Mediasi*, 2(5), 86–106.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi Kese). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, P. C. (2005). Do Shareholders value Corporate *Philanthropy*?: An Event Study Test. *Academy of Management Review*, 777–798.
- Hanifah, U. (2016). Aktualitas Carbon Emission Disclosure: Sebagai Dasar Dan Arah Pengembangan Triple Bottom Line. *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 17, 125–135.
- 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>
- Iatridis, G. E. (2018). Accounting Discretion and Executive Cash Compensation; An Empirical Investigation of Corporate Governance, Credit Ratings and Firm Value. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.02.008>
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS dan Eviews dalam Analisis Data Penelitian*. Penerbit Deepublish.
- Jogiyanto. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi* (4th ed.).
- 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>
- Kompas. (2018). *Cinta Franciscus Welirang untuk Sesama Manusia*. <https://www.kompas.id>
- 
- Pengaruh Philanthropy Disclosure dan Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi,*  
*I Gst Ayu Eka Damayanthi, I Gusti Ngurah Agung Suaryana, Made Oka Candra Andreana, Anisa Virdawati*  
*Amara, Ni Kadek Dian Purwanti & Putu Dhira Pratiwimba*

- Margaretha, F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Dian Rakyat.
- 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>
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- 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>
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). The Influence of Accounting Conservatism and Economic Value Added on Corporate Equity Assessment. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 11(2), 1. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.1>
- 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.
- Pemerintah Indonesia. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*.
- 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/ijssam.v4i2.185>
- Putra, Y. A., Kefi, B. S., & Ardi, B. K. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 27 (01), 52–70.
- Putra, Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- 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.
- Sitepu, N. R., & Wibisono, C. H. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2009-2013). *Jurnal Emba*, 1–14.
- Soewarno, N., Tjahjadi, B., & Hanifah Firdausi, R. (2018). The Impacts of Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, and Social Performance on Financial Performance (Empirical Studies in Proper Participating Companies Listed in Indonesia Stocks Exchange, Year 2013–2016). *KnE Social Sciences*, 3(10), 957–971. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3439>
- 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>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D* (1st ed.). Alfabeta.
- Sutopoyudo. (2009). *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. <https://sutopoyudo.wordpress.com>
- 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

*Pengaruh Philanthropy Disclosure dan Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi,*

*I Gst Ayu Eka Damayanthi, I Gusti Ngurah Agung Suaryana, Made Oka Candra Andreana, Anisa Virdawati Amara, Ni Kadek Dian Purwanti & Putu Dhira Pratiwimba*

- 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>
- Wariato, P., & Ruisti, C. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kualitas Laba di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Modus Journals*, 26(1), 19–32.
- Yudha, N. T. K., & Ariyanto, D. (2022). Umur dan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), <https://industri.kontan.co.id/news/kinerja-perusahaan-tambang-dan-energi-merosot-di-2023-cermati-pemicunya>