

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Aspek Sosial terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Risiko sebagai Pemoderasi

Elma Meliniawaty^{1*}, Supatmi²

^{1,2} Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia

ABSTRACT

Keywords:

Corporate Social Responsibility;
Firm Value;
Risk Management;

Abstract: High company value can be used as consideration for investors in making investment decisions. Therefore, companies need to meet the needs of financial and non-financial information to stakeholders, especially investors. The purpose of this study is to find out how the social aspect of Corporate Social Responsibility influences the value of the company with risk management as a moderating of the causal relationship. This research was conducted on manufacturing companies in the consumer goods industry sector on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling method and 49 sample companies were obtained using panel data regression analysis techniques for hypothesis testing and processed using Eviews 9. The results of this study showed the Adjusted R² value for model 1 was 0.32. These results indicate that 32% of the variation of firm value can be explained by variations of the independent variables, namely corporate social responsibility, profitability, leverage, and firm size, and the remaining 68%, and model 2 has an Adjusted R² value of 0.39. It can be concluded that the social aspect of Corporate Social Responsibility has a significant positive effect on firm value and risk management is proven to partially moderate the causal relationship.

Kata kunci:

Tanggung Jawab Sosial;
Nilai Perusahaan;
Manajemen Risiko;

Abstrak: Nilai perusahaan yang tinggi dapat dijadikan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memenuhi kebutuhan informasi keuangan dan non-keuangan kepada stakeholder, khususnya investor. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* aspek sosial terhadap nilai perusahaan dengan manajemen risiko sebagai moderasi hubungan kausal tersebut. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 49 perusahaan sampel dengan menggunakan teknis analisis regresi data panel untuk pengujian hipotesis dan diolah menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R²* untuk model 1 adalah 0,32. Hasil ini mengindikasikan bahwa 32% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan, dan sisanya 68%, dan model 2 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,39. Dapat disimpulkan *Corporate Social Responsibility aspek sosial* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko terbukti memoderasi secara parsial hubungan kausal tersebut.

*Alamat Korespondensi:

E-mail: Elmameliniawaty@gmail.com (Elma)

Pendahuluan

Salah satu tujuan berdirinya perusahaan adalah memberi keuntungan serta kemakmuran bagi para pemegang saham melalui tercapainya harga saham perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya (Handayani, 2017). Nilai perusahaan yang tinggi dapat dijadikan pertimbangan investor dalam mengambil suatu keputusan investasi, dikarenakan nilai perusahaan

History:

Received : 4 Januari 2021
Revised : 27 Januari 2021
Accepted : 26 Maret 2021
Published : 25 April 2021

Publisher: Undiksha Press

Licensed: This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 3.0 License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)



mampu menjelaskan prestasi perusahaan (Pamungkas & Maryati, 2017). Selain informasi keuangan, investor juga harus melihat informasi non-keuangan agar keputusan investasi dilakukan dengan tepat (Mariani & Suryani, 2018). *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu informasi yang dapat menjadi perhatian *stakeholder* seperti pemegang saham, karyawan, kreditur, pemasok, konsumen, dan masyarakat (Michelon et al., 2015; Wirawan et al., 2020).

CSR merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan atas dampak operasi usaha dari aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan (Liu & Zhang, 2017). Aspek yang terbaru dan menjadi perhatian utama bagi beberapa perusahaan saat ini adalah aspek sosial (Chahal & Sharma, 2006). Yang dimaksud aspek sosial dalam CSR yaitu perusahaan memberikan kontribusi untuk membantu dan menyejahterakan kehidupan masyarakat sekitar. Perusahaan yang memperhatikan kesejahteraan masyarakat dapat membantu dan mempermudah perusahaan dalam mencapai perkembangan dan pembangunan berkelanjutan (Aryawan, Rahyuda, & Ekawati, 2017). Kepedulian perusahaan pada aspek sosial akan memberikan citra dan reputasi yang baik bagi perusahaan di mata *stakeholder* sehingga dukungan operasi akan didapatkan perusahaan dan pada akhirnya akan tercermin dalam nilai perusahaan (Wijaya, 2015).

Salah satu contoh pengungkapan CSR aspek sosial di perusahaan manufaktur adalah PT Kimia Farma Tbk dalam program CSR yang bertema “Satu Langkah Kecil Wujudkan Masyarakat Sehat” memberikan layanan pemeriksaan kesehatan dan pengobatan kepada masyarakat yang terdampak erupsi Gunung Agung pada September 2017 lalu. Selain memberikan layanan kesehatan, PT Kimia Farma juga memberikan bantuan berupa obat-obatan dan kebutuhan pangan kepada warga yang terdampak erupsi Gunung Agung. Aksi sosial lainnya yaitu menggelar program Trauma Healing guna memulihkan kondisi traumatis para pengunjung khususnya anak-anak agar dapat melupakan kesedihan yang dialami. Berbagai program CSR yang dilakukan PT Kimia Farma dalam aspek sosial berupaya meningkatkan kualitas hidup masyarakat di Indonesia yang artinya PT Kimia Farma tidak hanya berfokus untuk meningkatkan kualitas produknya saja tetapi juga meningkatkan kepeduliannya kepada masyarakat (Balipost 27 Januari 2018).

Selain untuk memenuhi kebutuhan informasi pemegang saham, pengungkapan CSR dapat menjadi strategi untuk mengurangi risiko yang melekat pada perusahaan. Risiko yang terikat dengan pengungkapan CSR adalah risiko reputasi. Rontoknya reputasi akan membentuk persepsi dan kepercayaan *stakeholder* yang buruk dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Wirawan et al., 2020). Manajemen risiko membantu organisasi dalam mengetahui potensi-potensi risiko yang muncul dengan melakukan pemetaan risiko terlebih dahulu (Silva et al., 2018). Pemetaan potensi-potensi risiko dapat membantu dan mendorong CSR berjalan lebih efektif dan efisien karena dapat memberikan hasil yang sesuai dengan apa yang diharapkan masyarakat. CSR aspek sosial berpengaruh positif signifikan terhadap citra perusahaan, yang artinya semakin baik pengungkapan yang dilakukan perusahaan pada CSR aspek sosial maka akan berdampak pada nilai perusahaan, karena menimbulkan citra dan reputasi yang baik sekaligus mendapatkan kepercayaan para investor dan *stakeholder* (Aryawan et al., 2017). Semakin baik tingkat pengungkapan risiko perusahaan maka kinerja yang dimiliki jauh lebih tinggi, baik secara finansial maupun pasar (Florio & Leoni, 2017). Oleh karena itu, peran manajemen risiko penting dalam pelaksanaan CSR untuk menghindari kemungkinan terburuk yang menyebabkan perhatian negatif bagi konsumen, masyarakat sekitar, *stakeholder*, maupun pemerintah sebagai regulator.

Temuan penelitian terdahulu terkait pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang kurang konsisten. CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fajriah & Asiskawati, 2015; Firmansyah et al., 2020). Temuan penelitian lain menyatakan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Putra & Sunarto, 2021; Sabatini & Sudana, 2019; Wulandari & Wiksuana, 2017b) perbedaan hasil penelitian tersebut menjadi dorongan untuk melaksanakan penelitian kembali dengan menambah variabel manajemen risiko sebagai variabel moderasi. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan (Wirawan et al., 2020) dengan menggunakan standar pengukuran CSR yang terbaru dari GRI tahun 2018 sebagai pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dikarenakan tingkat pertumbuhan pada sektor

industri barang konsumsi terbilang tinggi dibandingkan sektor yang lainnya sehingga menarik untuk dijadikan objek penelitian ini (Safitri, Abrar, & Santoso 2017).

Penelitian ini berfokus pada periode 2018-2019 karena pedoman GRI Standar untuk mengukur pengungkapan CSR yang terbaru muncul di tahun 2018. Adapun tujuan penelitian ini adalah memberikan bukti empiris pengaruh CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko sebagai pemoderasi hubungan kausal tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan pengetahuan mengenai pengaruh CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan dan dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan perusahaan untuk meningkatkan kepeduliannya pada sosial dan membantu investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Metode

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2019 dengan total 59 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel diperlukan bagi penelitian ini untuk menghindari timbulnya kesalahan spesifikasi dalam penentuan sampel yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independen *Corporate Social Responsibility* aspek sosial. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen risiko yang diprosikan ke ERM *disclosure*. Variabel Kontrol hubungan antara nilai perusahaan dan pengungkapan CSR dapat dipengaruhi beberapa variabel lain diantaranya profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan (Wirawan *et al.*, 2020). Penelitian ini menggunakan teknis analisis regresi data panel untuk pengujian hipotesis dan diolah menggunakan Eviews 9. Selain itu menggunakan analisis data statistik Deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari 4 jenis yaitu, normalitas, heterokedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Pengujian estimasi regresi data panel menggunakan 3 pengujian (Winarno, 2015), yaitu chow test, hausman test, breusch dan pagan langrange multiplier test. Pengujian Hipotesis penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan pengujian berjenjang atau bertahap (Hair *et al.*, 2014) dalam rangka untuk membuktikan efek moderasi penerapan manajemen risiko dalam CSR aspek sosial memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil dan Pembahasan

Terdapat 49 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian dari tahun 2018 hingga 2019 sehingga diperoleh jumlah observasi 98 tahun perusahaan. Namun, dalam uji asumsi klasik ditemukan adanya masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedasitas sehingga dilakukan penghapusan titik-titik ekstrim dengan melakukan analisis data outlier. Penelitian ini menggunakan nilai Zscore > 3 atau < -3 dan ditemukan 5 data outlier yang harus dihilangkan. Sehingga, jumlah observasi menjadi 93 dari 49 perusahaan selama periode 2018-2019. Hasil pengujian empat uji asumsi klasik setelah penghapusan data outlier ditemukan data penelitian lolos uji autokorelasi namun tidak lolos uji normalitas, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Berdasarkan pernyataan tersebut model regresi data panel *random effect* dikatakan sudah memenuhi asumsi klasik sehingga pengujian hipotesis penelitian ini tetap dilanjutkan meskipun terdapat data yang tidak lolos uji asumsi klasik. Statistik deskriptif digambarkan dengan nilai minimal, nilai maksimal, mean, dan standar deviasi dari semua variabel. Dari hasil pengujian statistik deskriptif maka diperoleh hasil yang dicantumkan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	93	-0,35	15,83	2,23	3,12
CSR	93	0,00	0,88	0,59	0,21

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERM	93	0,22	0,78	0,56	0,16
ROA	93	-0,18	0,42	0,07	0,10
LEV	93	-1,53	3,28	0,89	0,75
SIZE	93	25,51	32,2	28,46	1,66

Keterangan:

TQ: Tobins Q; CSR: *Corporate Social Responsibility*; ERM: Enterprise Risk Management; ROA: Return of Asset; LEV: Leverage; SIZE: Ukuran Perusahaan.

Berdasarkan tabel 1 di atas, kolom N menjelaskan 93 data yang sah digunakan pada penelitian ini. Tobin's Q sebagai variabel dependen memiliki nilai rata-rata sebesar 2,23 yang artinya investor menilai saham perusahaan lebih tinggi dari nilai saham yang tercatat yang terefleksi dengan nilai Tobin's Q lebih dari satu. Besarnya nilai standar deviasi Tobin's Q adalah 3,12 yang artinya penelitian ini bervariasi atau data Tobin's Q relatif beragam. Tobin's Q terendah sebesar -0,35 dimiliki PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk (PANI) untuk periode 2019 dan nilai maksimum 15,83 adalah PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) untuk periode 2019. CSR aspek sosial sebagai variabel independen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,59 dari total keseluruhan poin. Ini berarti praktik CSR aspek sosial pada perusahaan sampel terbilang sedang sebesar 59%, yaitu 24 poin dari 40 kriteria pengungkapan CSR aspek sosial. Besarnya nilai standar deviasi CSR sebesar 0,21, lebih kecil dari nilai rata-rata CSR yang artinya variasi data variabel CSR relatif sama. Nilai CSR terendah sebesar 0,00 dimiliki PT. Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) untuk periode 2018 dan nilai tertinggi sebesar 0,88 dimiliki PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) periode 2018 dan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) periode 2019.

Manajemen risiko (ERM) sebagai variabel moderasi memiliki nilai rata-rata 0,56 dari total keseluruhan poin. Ini berarti pengungkapan manajemen risiko pada perusahaan sampel terbilang sedang sebesar 56%, yaitu 61 dari 108 kriteria pengungkapan ERM. Nilai standar deviasi ERM yaitu sebesar 0,12, lebih kecil dari nilai rata-rata ERM yang artinya data ERM dalam penelitian ini tidak bervariasi atau relatif sama. Nilai ERM terendah sebesar 0,22 dimiliki PT. Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) periode 2018. Nilai ERM tertinggi sebesar 0,78 dimiliki PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) periode 2019 dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) periode 2019. Variabel ROA, LEV, dan SIZE merupakan variabel kontrol. Nilai rata-rata profitabilitas yang diproksi dengan ROA adalah sebesar 0,07, artinya perusahaan sampel rata-rata mampu menghasilkan keuntungan sebesar 7% dari total asetnya. Sedangkan besarnya nilai rata-rata *leverage* yang diproksi dengan DER yaitu sebesar 0,89, artinya perusahaan memiliki hutang sebesar 89% dari total modalnya dan perusahaan memiliki hutang lebih kecil dari modalnya saat ini. Sementara itu, nilai rata-rata ukuran perusahaan dalam sampel yaitu sebesar 28,46. Sebelum melakukan pengujian hipotesis diperlukan pemilihan teknik estimasi model regresi data panel yang tepat. Ringkasan hasil pengujian teknik estimasi model regresi data panel yang tepat untuk setiap hipotesisnya dapat dilihat pada table 2.

Berdasarkan ringkasan hasil pengujian diatas, dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* menjadi teknik estimasi model regresi data panel yang tepat untuk semua pengujian hipotesis penelitian baik persamaan regresi dengan moderasi maupun tanpa moderasi. Hasil pengujian Breusch-Pagan Langrange Multiplier (LM) Test pada kedua model menunjukkan nilai $p < 0,05$ sehingga model regresi data panel yang tepat adalah *Random Effect Model* (Winarno, 2015).

Tabel 2. Hasil Pengujian Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel

Persamaan Regresi	Chow Test			Kesimpulan model yang tepat
	(Cross section Chi-square)	Hausman test (Cross-section random)	Langrange Test (Breusch-Pagan, both)	
Model 1	0,0000	0,3145	0,0281	Random Effect Model
Model 2	0,0000	0,5479	0,0379	Random Effect Model

Penjabaran hasil pengujian dibagi menjadi dua bagian, yaitu hasil analisis data panel tanpa moderasi (model 1) dan hasil analisis data panel dengan moderasi (model 2).

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q)			
	Model 1		Model 2	
	Koefisien Regresi	Prob	Koefisien Regresi	Prob
Konstanta	8,63	0,0683	17,21	0,0035
CSR	6,64	0,0004	-11,42	0,0273
ERM			-6,49	0,1625
CSRXERM			28,96	0,0030
ROA	14,66	0,0000	12,73	0,0001
LEV	0,98	0,0066	0,53	0,0921
SIZE	-0,42	0,0296	-0,56	0,0058
R ²	0,37		0,43	
Adjusted R ²	0,32		0,39	
F-statistic	10,41	0,0000	10,93	0,0000

Keterangan: Definisi variabel lihat Tabel 1.

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan ringkasan hasil pengujian dalam Tabel 3, nilai *Adjusted R²* untuk model 1 adalah 0,32. Hasil ini mengindikasikan bahwa 32% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan, dan sisanya 68% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar model. Sementara itu, model 2 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,39. Hal ini berarti semua variabel independen, yaitu *corporate social responsibility*, manajemen risiko, interaksi antara *corporate social responsibility* dengan manajemen risiko, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan proporsi varians dari nilai perusahaan terhadap rata-ratanya 39% dan sisanya 61% dijelaskan oleh variabel di luar persamaan ini. Selanjutnya, nilai F statistik untuk pengujian ini ditemukan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Hal ini berarti secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan nilai *Adjusted R-Square* dan F statistik dapat disimpulkan bahwa secara statistik model penelitian ini layak digunakan.

Hasil uji t (uji parsial) berdasarkan tabel 3 diperoleh informasi koefisien regresi CSR menunjukkan arah positif dan memiliki tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis 1 yang menyatakan bahwa CSR aspek sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hal ini berarti semakin besar perusahaan mengungkapkan CSR aspek sosial pada laporan tahunan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata *stakeholder* khususnya investor. Interaksi CSR aspek sosial dengan manajemen risiko sebagai variabel moderasi menunjukkan arah positif dan memiliki tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima dan berarti bahwa manajemen risiko mampu memoderasi secara parsial hubungan CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, sesuai dengan penerimaan hipotesis kedua Tabel 3 menunjukkan nilai *Adjusted R²* model 2 (dengan moderasi) lebih besar dari model 1 (tanpa moderasi) sehingga manajemen risiko mampu memperkuat pengaruh positif CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan secara parsial. Manajemen risiko memoderasi hubungan kausal tersebut secara parsial, bukan *full moderating*, karena CSR aspek sosial ditemukan juga masih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam model 2 (dengan moderasi). Tabel 3 di atas juga menunjukkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi variabel lain. Pada model 1, tingkat profitabilitas dan *leverage* ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada model 2, profitabilitas menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* terbukti tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pengujian di atas dapat disimpulkan CSR aspek sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko memperkuat hubungan kausal antara CSR aspek sosial dan nilai perusahaan secara parsial. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan CSR aspek sosial yang dilakukan perusahaan, nilai perusahaan makin meningkat. Perusahaan membangun citra dan reputasi yang baik melalui pengungkapan CSR aspek sosial dalam laporan tahunan sehingga dipandang positif oleh investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan manajemen risiko sebagai pemoderasi secara parsial hubungan kausal CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan. Manajemen risiko dalam perusahaan mampu menjelaskan inkonsistensi hasil penelitian pengaruh CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan CSR aspek sosial yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan dan pengaruh ini semakin kuat ketika pengungkapan manajemen risiko perusahaan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris aplikasi teori stakeholder dalam konteks pengaruh CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko sebagai pemoderasi hubungan kausal tersebut. Temuan ini mengonfirmasi teori stakeholder bahwa CSR aspek sosial dan manajemen risiko dapat menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan dan mendongkrak nilai perusahaan, khususnya di industri manufaktur. Semakin besar tingkat pengungkapan ERM yang dilakukan perusahaan selain memberikan respon positif dari investor, perusahaan juga dinilai mampu menunjukkan komitmen yang lebih baik dalam mengelola risiko usahanya (Cristofel & Kuniawati, 2021; Hoyt & Liebenberg, 2011). Dengan demikian, semakin tinggi pengungkapan manajemen risiko yang dilakukan perusahaan, maka pengaruh CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat. Temuan ini bertentangan dengan temuan Febyani (2016) dan Wirawan et al. (2020) yang menyatakan manajemen risiko memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini diperkuat dengan pendapat yang menyatakan manajemen risiko dapat membantu perusahaan dalam menghindari, meminimalisir, atau menghapus risiko yang tidak dapat diterima (Baxter & Vermeulen, 2013). Perusahaan yang melakukan CSR dianggap mampu memberikan kontribusi yang baik bagi masyarakat umum dan mampu bertanggung jawab atas aktivitas dan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan sekitar (Fajriana & Priantinah, 2016; Firmansyah et al., 2020; Octoriawan & Rusliati, 2019).

Penelitian ini juga dapat menjadi dasar pertimbangan investor untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang pengungkapan CSR aspek sosial dan manajemen risiko cenderung tinggi karena terbukti perusahaan tersebut memiliki citra dan reputasi yang baik. Sementara itu, saran yang diberikan kepada perusahaan yaitu agar perusahaan tetap konsisten dan terus meningkatkan pengungkapan CSR aspek sosial dan manajemen risiko karena selain menjaga reputasinya, perusahaan juga harus bertanggung jawab untuk mengelola dampak atau risiko dari aktivitas yang ditimbulkannya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah subjektivitas dalam penilaian tingkat pengungkapan variabel CSR aspek sosial dan manajemen risiko karena penilaian pokok-pokok yang digunakan dalam penelitian ini masih berdasarkan pertimbangan sendiri. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan laporan tahunan untuk memperoleh data terkait CSR aspek sosial dan manajemen risiko yang dilakukan perusahaan, belum mengakomodasi sumber informasi lainnya seperti sustainability reporting yang dilaporkan terpisah. Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian berikutnya. Pertama, menggunakan *second opinion* dalam menilai tingkat pengungkapan CSR aspek sosial dan manajemen risiko. Kedua, menggunakan informasi lain selain dari laporan tahunan perusahaan sebagai dasar menilai tingkat pengungkapan CSR aspek sosial dan manajemen risiko perusahaan, seperti sustainability reporting yang dilaporkan terpisah oleh perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa CSR aspek sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko memperkuat hubungan kausal antara CSR aspek sosial dan nilai perusahaan secara parsial. Dengan menyediakan informasi tingkat risiko yang disebutkan dalam peta risiko akan berguna dalam pengembangan strategi dan perbaikan melalui pengungkapan CSR aspek sosial. Manajemen risiko memiliki peran penting dalam pelaksanaan CSR aspek sosial untuk menghindari kemungkinan terburuk yang dapat mengakibatkan perhatian negatif bagi *stakeholder* yang tercermin pada buruknya nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Aryawan, M., Rahyuda, I. K., & Ekawati, N. W. (2017). Pengaruh Faktor Corporate Social Responsibility (Aspek Sosial, Ekonomi, dan Lingkungan) terhadap Citra Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 604–633.
- Balipost. (2018). *Kimia Farma Berbagi Kasih dengan Pengungsi Gunung Agung*. Balipost.
- Baxter, D., & Vermeulen, P. (2013). Intelligent ERM: Evolving risk management. *Journal of Financial Perspectives*, 1(3), 19–27.
- Chahal, H., & Sharma, R. D. (2006). Implications of corporate social responsibility on marketing performance: A conceptual framework. *Journal of Services Research*, 6(1), 2–5.
- Cristofel, & Kuniawati. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>.
- Fajriah, N., & Asiskawati, E. (2015). Kemampuan Berpikir Kreatif Siswa dalam Pembelajaran Matematika Menggunakan Pendekatan Pendidikan Matematika Realistik di SMP. *EDU-MAT: Jurnal Pendidikan Matematika*, 3(2), 157–165. <https://doi.org/10.20527/edumat.v3i2.643>.
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, 5(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v5i2.11721>.
- Febyani, P. A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Risiko sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Energi yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2), 46–58. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Firmansyah, D., Surasni, N. K., & Pancawati, S. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 163. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p12>.
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise Risk Management and Firm Performance: The Italian Case. *British Accounting Review*, 49(1), 56–74. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.08.003>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis (7th ed.)*. Pearson Education Limited.
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 70–81. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1228>.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>.
- Liu, X., & Zhang, C. (2017). Corporate Governance, Social Responsibility Information Disclosure, and Enterprise Value in China. *Journal of Cleaner Production*, 142, 1075–1084. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.102>.
- 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. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2). <https://doi.org/10.20961/ge.v4i1.19180>.
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR Reporting Practices and The Quality of Disclosure: An Empirical Analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59–78. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>.
- 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. <http://52.221.78.156/index.php/jrak/article/view/2771/1252>.
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>.
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 56–69. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>.
- Silva, J. R., Silva, A. F. da, & Chan, B. L. (2018). Enterprise Risk Management and Firm Value: Evidence from Brazil. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(3), 687–703. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1460723>.
- Wijaya, H. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Citra Perusahaan (Survei pada Masyarakat Penerima Program CSR PT. PINDAD (Persero) di Kelurahan Sedayu, Kecamatan Turen, Kabupaten Malang). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 19(1), 85487. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/771/957>.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. UPP STIM YKPN.
- Wirawan, A. W., Falah, L. J., Kusumadewi, L., Adhariani, D., & Djakman, C. D. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure to Firm Value with Risk Management as Moderating Variable. *Journal of Asia-Pacific Business*. <https://doi.org/10.1080/10599231.2020.1745051>.
- Wulandari, N., & Wiksuana, I. (2017a). Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 186–255. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/1173/1145>.
- Wulandari, N., & Wiksuana, I. (2017b). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 255186. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/1173/1145>.