JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN Vol 6 No 1 Mei 2026 pp 253-266
p-ISSN : 2808-876X (print)
e-ISSN : 2798-1312 (online)
http://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/IMK

PENGARUH CSR, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN MEDIA EXPOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR KONSUMER YANG TERDAFTAR DI BEI

Pinkan Kleofina [1], Virna Sulfitri [2*]
[1] Universitas Trisakti
Jl. Kyai Tapa No. 1, Jakarta Barat, (6221) 566 3232, e-mail: pinkanjioo19@gmail.com
[2] Universitas Trisakti
Jl. Kyai Tapa No. 1, Jakarta Barat, (6221) 566 3232, e-mail: virna_s@yahoo.com

ARTICLE INFO

Article history:
Naskah Masuk:13 Januari 2026
Revisi: 3 Februari 2026
Diterima: 9 Mei 2026
Terbit: 16 Mei 2026

Keywords:
Corporate Social Responsibility;
Firm Growth;
Media exposure;
Firm Value.

** korespondensi : virna_s@yahoo.com*
DOI : https://doi.org/10.51903/kt9z0252

ABSTRACT

Firm value is one of the key indicators that reflects a company's success in increasing shareholder wealth. This study aims to provide empirical evidence on the effect of corporate social responsibility (CSR), firm growth, and media exposure on firm value as measured by Price to Book Value (PBV) in consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022-2024. The sample was selected using purposive sampling and resulted in 241 panel data observations, which were analyzed using panel regression. The results show that CSR has no significant effect on firm value so the first hypothesis (HI) is rejected, while firm growth and media exposure have a positive and significant effect on firm value so the second (H2) and third (H3) hypotheses are accepted.

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham, Sektor consumer non-cyclicals di Indonesia menarik untuk diteliti karena memiliki permintaan yang relatif stabil. Namun, tetap menghadapi persaingan ketat dan dinamika lingkungan bisnis yang kompleks. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh corporate social responsibility (CSR), pertumbuhan perusahaan, dan media exposure terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Data penelitian diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan informasi media perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling dan menghasilkan 241 observasi data panel yang dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan media exposure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H2) dan ketiga (H3) diterima.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility*, Pertumbuhan Perusahaan, *Media Exposure*, Nilai Perusahaan

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan ialah suatu indikator fundamental yang menggambarkan keberhasilan suatu entitas bisnis pada pengelolaan sumber daya secara efisien serta menciptakan kemakmuran berkelanjutan untuk para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi bukan hanya mengindikasikan kinerja keuangan yang solid, namun membangun persepsi positif di mata investor mengenai prospek masa depan perusahaan, yang akhirnya terefleksi dalam harga saham di pasar modal [1]. Dalam konteks pasar modal yang dinamis, pencapaian nilai perusahaan yang optimal sebagai tujuan strategis untuk setiap manajemen, dikarenakan hal ini akan menarik lebih banyak investasi, menaikkan likuiditas saham, serta memperkuat posisi kompetitif perusahaan. Di Indonesia, sektor konsumer secara konsisten sebagai suatu sektor yang paling menarik perhatian investor. Ini tak terlepas dari karakteristik produk yang dihasilkannya, yaitu barang-barang kebutuhan pokok masyarakat sehari-hari. Permintaan yang stabil dan cenderung meningkat seiring pertumbuhan populasi dan daya beli masyarakat menjadikan sektor ini memiliki potensi pertumbuhan yang relatif stabil dan berkelanjutan, bahkan di tengah gejolak ekonomi.

Dalam artikel CNBC Indonesia, kontradiksi antara pertumbuhan ekonomi nasional yang tinggi dan kinerja sektor konsumsi di BEI, di mana meningkatnya aktivitas ekonomi serta daya beli masyarakat seharusnya menjadi sinyal positif bagi perusahaan konsumsi, namun banyak emiten di sektor tersebut justru merugi dan tidak semuanya mampu tumbuh secara optimal. Realitas ini memunculkan fakta bahwa pertumbuhan perusahaan tidak otomatis terjadi meskipun lingkungan makro menunjukkan tren ekspansi, karena laju pertumbuhan perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti strategi ekspansi, efisiensi operasional, dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan pasar. Beragam tekanan, seperti naiknya biaya produksi, persaingan pasar yang ketat, perubahan pola konsumsi, serta fluktuasi harga bahan baku dan inflasi, semakin memperlambat laju pertumbuhan perusahaan konsumsi dan menyebabkan sebagian perusahaan mencatatkan penurunan laba ataupun kinerja yang stagnan. Situasi ini menciptakan ketidakpastian bagi investor serta mempertegas urgensi kajian terkait pengaruh CSR, pertumbuhan perusahaan, serta media exposure pada nilai perusahaan konsumsi, mengingat program CSR serta eksposur media dapat menjadi instrumen mitigasi risiko reputasi dan mendorong pertumbuhan perusahaan di tengah fluktuasi ekonomi serta kompetisi industri.

Satu di antara faktor krusial yang semakin menjadi perhatian guna menentukan nilai perusahaan ialah tanggung jawab sosial perusahaan ataupun *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR ialah komitmen perusahaan agar berperan aktif pada pembangunan berkelanjutan melalui praktik bisnis yang etis, memperhatikan aspek sosial, ekonomi, serta lingkungan. Penerapan CSR secara konsisten bisa menaikkan citra serta reputasi perusahaan, memperkuat hubungan dengan masyarakat, serta membangun kepercayaan investor. Penelitian empiris memperlihatkan bahwasanya CSR mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan dikarenakan dapat meningkatkan reputasi, loyalitas pelanggan, dan minat investor [2]. Selain CSR, pertumbuhan perusahaan juga merupakan variabel penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperluas operasionalnya, menaikkan pendapatan, serta memperoleh laba yang lebih besar dari waktu ke waktu. Pertumbuhan yang konsisten dan berkelanjutan bukan hanya menaikkan daya saing perusahaan di pasar, namun secara substansial meningkatkan kepercayaan investor pada prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang memperlihatkan pertumbuhan aset ataupun penjualan yang stabil dianggap mempunyai manajemen yang efektif, strategi bisnis yang adaptif, dan kemampuan untuk memanfaatkan peluang pasar, sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat.

Penelitian Nurfadilah dan Hasanah secara simultan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan CSR berdampak signifikan pada nilai perusahaan, walau parsial hanya struktur modal yang bernilai signifikan, sedangkan pertumbuhan dan CSR tidak signifikan. Hasil ini menegaskan bahwa pada sektor komoditas berisiko, faktor fundamental pembiayaan lebih dominan menjelaskan variasi nilai dibanding indikator pertumbuhan maupun pengungkapan tanggung jawab sosial. Studi hasilnya menegaskan bahwasanya pengungkapan media positif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pengungkapan media negatif berdampak negatif signifikan, keduanya berpengaruh signifikan secara simultan (uji F) pada nilai perusahaan. Hasilnya ini selaras akan kerangka sinyal bahwasanya sentimen eksternal, khususnya negative yang lebih cepat ditangkap investor dan menekan valuasi, sementara sentimen positif belum cukup meyakinkan pasar pada periode penuh ketidakpastian. Corporate social responsibility (CSR), pertumbuhan perusahaan, dan paparan media merupakan faktor independen pada

studi ini. Variabel dependen ialah nilai perusahaan. Judul ini diajukan dalam Nurfadilah & Hasanah berbeda yaitu Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini ditambahkan satu variabel yaitu Paparan Media. Perkembangan teknologi informasi mempengaruhi model bisnis yang dilakukan oleh perusahaan.

Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan bahwa CSR dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain justru menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga menimbulkan ketidakjelasan mengenai peran kedua variabel tersebut dalam membentuk nilai perusahaan, khususnya pada sektor consumer non cyclicals. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu lebih menitikberatkan pada faktor keuangan dan internal perusahaan, serta belum banyak yang secara simultan mengintegrasikan faktor eksternal seperti media exposure sebagai variabel yang dapat memengaruhi persepsi pasar dan valuasi perusahaan. Nyatanya, paparan media memiliki peran penting dalam membentuk reputasi dan ekspektasi investor. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kontribusi orisinal dengan mengkaji kembali pengaruh CSR dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan media exposure sebagai variabel independen dalam satu model empiris, khususnya pada sektor consumer non cyclicals di Indonesia periode 2022–2024 yang masih relatif jarang diteliti.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan *(agency theory)* menegaskan bahwasanya dalam organisasi bisnis, adanya hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik modal ataupun pemegang saham) dan agen (manajer) yang dipercaya guna mengelola perusahaan. Pada konteks tata kelola perusahaan, teori keagenan menekankan perlunya pengawasan melalui mekanisme seperti pemberian insentif yang sejalan, pengendalian internal, maupun transparansi laporan keuangan untuk mengurangi *agency cost*. Penerapan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang konsisten serta transparan juga dapat menjadi salah satu solusi efektif mengurangi konflik keagenan, sebab CSR memperkuat pengawasan eksternal melalui keterlibatan stakeholder dan meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian empiris di sektor konsumer BEI menemukan bahwasanya perusahaan dengan pelaporan CSR yang baik bisa menjaga stabilitas harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan [2], [3].

2.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan fondasi teoritis penting dalam ilmu ekonomi dan keuangan yang membahas ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) di berbagai pasar, termasuk pasar modal. Teori ini dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja, di mana pekerja berkualitas tinggi menyinyalkan kemampuan mereka melalui pendidikan. Seiring waktu, teori sinyal mengalami perkembangan, khususnya sejak 2020, dengan adaptasi pada era digital dan ketidakpastian global seperti pandemi COVID-19. Dalam konteks perusahaan, teori ini menjelaskan bagaimana entitas bisnis menyampaikan isyarat (signals) kepada investor dan stakeholder mengenai kinerja dan prospek masa depan guna mengurangi asimetri informasi. Isyarat tersebut dapat berupa elemen positif (*good news*) maupun elemen negatif (*bad news*) yang memengaruhi persepsi dan keputusan investasi investor. Pada konteks kontemporer (2020–2025), teori sinyal semakin relevan seiring perkembangan platform digital seperti media sosial dan berita online yang mempercepat penyebaran isyarat, baik melalui dokumen resmi maupun pengungkapan sukarela. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya sektor konsumer yang sensitif terhadap perubahan tren, teori sinyal menjelaskan bagaimana ekspansi aset dan paparan media berfungsi sebagai isyarat yang memengaruhi likuiditas saham dan persepsi risiko.

Secara aplikatif, teori sinyal diterapkan melalui berbagai mekanisme untuk mengkomunikasikan kualitas perusahaan. Pertama, sinyal finansial seperti pembayaran dividen dan pembelian kembali saham mencerminkan kesehatan kas perusahaan. Kedua, sinyal non-finansial meliputi pengungkapan ESG, penghargaan industri, dan kolaborasi strategis. Ketiga, di era digital, sinyal media menjadi krusial karena liputan positif dapat meningkatkan visibilitas, sementara berita negatif memicu reaksi pasar. Teori ini juga menyoroti risiko isyarat palsu (*noise*), sehingga kredibilitas perlu dijaga. Di BEI, regulasi POJK No. 29/POJK.04/2016 mendorong transparansi pengungkapan informasi yang terbukti menurunkan biaya modal ekuitas emiten konsumen.

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

2.3. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder ialah landasan konseptual yang memandang perusahaan sebagai organisasi yang beroperasi di tengah interaksi bersama banyak pihak, baik internal maupun eksternal, yang disebut stakeholder. Stakeholder meliputi karyawan, pemegang saham, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, serta lingkungan alam yang memiliki kepentingan dan pengaruh terhadap keputusan serta hasil operasional perusahaan. Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga memenuhi harapan sosial dan lingkungan dari para stakeholder. Menurut Dewi & Khafi, akuntabilitas atas keputusan bisnis harus dipenuhi perusahaan melalui penyediaan informasi yang transparan mengenai kinerja keuangan dan aktivitas CSR. Setiap stakeholder berhak memperoleh informasi yang memengaruhi keputusan investasi atau dukungan sosial, karena dukungan mereka menentukan keberlanjutan perusahaan [4].

Perusahaan perlu mengakomodasi kepentingan stakeholder strategis guna membangun legitimasi sosial dan daya saing. Teori stakeholder semakin relevan dalam merespons isu keberlanjutan dan inovasi bisnis, di mana pengungkapan kinerja sosial melalui CSR terbukti meningkatkan reputasi dan peluang pertumbuhan. Maka, teori stakeholder memberikan kerangka kerja untuk memastikan perusahaan tidak hanya berfokus pada profitabilitas, tetapi juga pertumbuhan bisnis, keberlanjutan, dan peningkatan nilai perusahaan melalui keterlibatan seluruh pemangku kepentingan. Praktik CSR, pertumbuhan bisnis, dan media exposure menjadi kunci dalam membangun reputasi, kepercayaan, dan legitimasi perusahaan di lingkungan modern.

2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) ialah konsep sentral dalam teori keuangan korporasi yang mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham sebagai hasil dari strategi manajemen dan kinerja operasional. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin meningkat kemakmuran pemegang saham melalui apresiasi harga saham (*capital gains*) dan pembagian dividen. Nilai perusahaan penting karena tidak hanya merepresentasikan kinerja historis, tetapi juga memengaruhi pandangan investor terhadap prospek masa depan dan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas berkelanjutan. Dalam perspektif jangka panjang, nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai proses operasional dan pengelolaan risiko.

Pada kajian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) sebagai rasio keuangan yang efektif untuk menilai premi pasar terhadap kualitas manajemen dan potensi pertumbuhan perusahaan. PBV relevan karena membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan, sehingga mencerminkan sejauh mana investor menghargai perusahaan di atas nilai asetnya. Nilai aset mencakup aset berwujud dan tidak berwujud seperti merek, reputasi, dan kemampuan inovasi. Dalam interpretasinya, PBV di atas satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan daya saing yang baik sehingga saham dihargai lebih tinggi dari nilai bukunya. Sebaliknya, PBV di bawah satu menunjukkan persepsi pasar yang kurang positif terhadap perusahaan. Ukuran ini penting karena bersifat sederhana, transparan, dan mudah diperoleh dari laporan keuangan publik BEI.

2.5. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) mengacu terhadap komitmen perusahaan guna melaksanakan aktivitas bisnis secara etis, bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, serta ekonomi, serta memberikan kontribusi positif bagi pemangku kepentingan. CSR bukan hanya dipandang sebagai bentuk kepedulian sosial, namun sebagai strategi bisnis yang terintegrasi dalam proses operasional perusahaan. Dalam konteks Indonesia, praktik CSR semakin berkembang seiring meningkatnya kesadaran terhadap isu keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan. Pelaksanaan CSR menjadi faktor penting dalam membangun citra positif, legitimasi sosial, dan kepercayaan investor.

CSR sering dipandang sebagai jembatan antara tujuan bisnis dan nilai sosial, di mana perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan, tetapi juga dampak kegiatan terhadap masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang aktif melaksanakan CSR dapat memperoleh keunggulan kompetitif melalui peningkatan loyalitas pelanggan dan reputasi jangka panjang. Di Indonesia, pelaksanaan CSR juga diatur oleh regulasi seperti Undang-Undang Perseroan Terbatas dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang mendorong pelaporan CSR secara transparan. Dengan demikian, CSR menjadi bagian dari strategi bisnis berkelanjutan. Pelaksanaan CSR dapat diukur melalui indikator kuantitatif dan kualitatif. Dalam penelitian ini, digunakan

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

CSR Disclosure Index untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengungkapkan program CSR dalam laporan tahunan berdasarkan standar GRI (Global Reporting Initiative). Indikator ini mencerminkan tingkat transparansi perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial. Semakin tinggi pengungkapan, semakin besar sinyal positif yang diterima investor mengenai komitmen keberlanjutan perusahaan.

2.6. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (firm growth) didefinisikan sebagai kemampuan entitas bisnis untuk memperluas posisinya dalam perekonomian atau industri sejenis melalui peningkatan aset, pendapatan, atau pangsa pasar. Indikator utama melibatkan analisis perubahan total aset dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan ekspansi perusahaan. Secara luas, pertumbuhan dipahami sebagai kapasitas berkelanjutan untuk meningkatkan skala operasi melalui faktor internal dan eksternal seperti inovasi dan adaptasi pasar [8]. Di sektor konsumer BEI, pendorong pertumbuhan sejak 2020 bergeser ke transformasi digital akibat pandemi COVID-19. Dalam teori keuangan modern, pertumbuhan perusahaan dianalisis melalui teori sinyal dan teori keagenan, di mana ekspansi aset menjadi isyarat positif prospek masa depan serta mengurangi konflik kepentingan. Studi pasca-2020 menunjukkan bahwa perusahaan konsumer BEI dengan pertumbuhan digital yang kuat mengalami peningkatan daya saing yang signifikan.

Namun, pertumbuhan yang tidak seimbang dapat menimbulkan risiko seperti peningkatan utang dan ketidakstabilan keuangan, khususnya di sektor konsumer dengan volatilitas biaya input. Pertumbuhan perusahaan dievaluasi menggunakan proksi perubahan total aset (asset growth) sebagai metode yang mencerminkan perluasan operasional secara menyeluruh. Proksi ini dipilih karena lebih stabil dibandingkan pertumbuhan penjualan yang rentan terhadap fluktuasi musiman. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan audited yang tersedia di BEI untuk periode 2020–2023, sehingga memungkinkan analisis tren waktu. Pertumbuhan aset dianggap lebih andal karena mencakup investasi jangka panjang yang relatif stabil. Rumus ini menghasilkan nilai persentase pertumbuhan aset dan dapat diuji normalitasnya dalam model ekonometrik. Di BEI, data aset mudah diverifikasi melalui laporan keuangan audited, dengan rata-rata pertumbuhan sektor konsumer sekitar sepuluh persen per tahun.

Pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan diminati investor karena meningkatkan daya saing, memperluas pangsa pasar, dan mengurangi ketidakpastian usaha. Dalam perspektif teori sinyal, pertumbuhan aset menjadi isyarat kuat prospek jangka panjang yang menurunkan biaya modal dan meningkatkan PBV. Dari sisi teori keagenan, pertumbuhan yang terkendali menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Namun, ekspansi agresif tanpa strategi matang dapat meningkatkan risiko finansial dan menekan valuasi perusahaan di sektor konsumer BEI.

2.7. Paparan Media

Paparan media (*media exposure*) merujuk pada berbagai bentuk representasi perusahaan di saluran media tradisional maupun digital yang mencakup promosi, publisitas, atau cakupan berita independen. Interaksi ini memengaruhi perspektif investor dan stakeholder karena media berfungsi sebagai jembatan informasi yang cepat dan luas. Paparan media dapat bersifat positif seperti penghargaan industri, ekspansi pasar, atau inisiatif CSR, maupun negatif seperti laporan kerugian finansial, sengketa hukum, atau pelanggaran etika yang memengaruhi kondisi finansial dan non-finansial perusahaan. Di era media sosial sejak 2020, dampak paparan media menjadi semakin instan dengan pengaruh langsung pada sentimen pasar, di mana satu berita viral dapat mengubah volume perdagangan saham dalam waktu singkat. Di sektor konsumer BEI, paparan media berperan penting dalam membangun loyalitas merek dan merespons tren keberlanjutan. Penelitian pasca-pandemi menunjukkan bahwa mayoritas investor ritel mengandalkan media digital sebagai sumber informasi investasi.

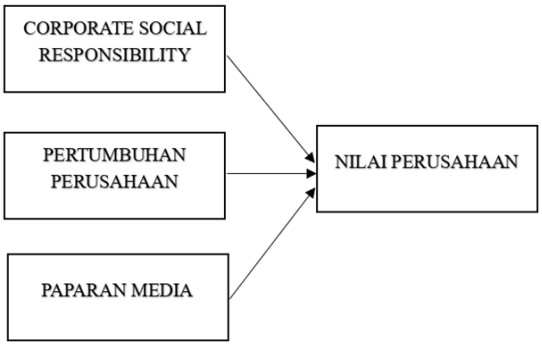
2.8. Hipotesis

Kerangka konseptual dalam skripsi ini sebagai gambaran hubungan antara Corporate Social Responsibility (CSR), pertumbuhan perusahaan, serta paparan media terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor konsumer yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Kerangka ini merinci bagaimana ketiga variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Dalam penelitian ini, CSR (X1), pertumbuhan perusahaan (X2), serta paparan media (X3) ditempatkan sebagai variabel bebas, sedangkan nilai perusahaan (Y) berperan sebagai variabel terikat. CSR diperkirakan mampu meningkatkan penilaian positif investor karena

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

perusahaan bukan hanya mengejar laba, namun memperlihatkan kepedulian sosial dan lingkungan, sehingga kepercayaan serta minat investasi meningkat dan berujung pada kenaikan nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan entitas memperluas aset dan aktivitas usahanya, yang dipersepsikan sebagai sinyal baik terkait prospek kinerja di masa depan akhirnya bisa mendorong peningkatan valuasi pasar. Paparan media bertindak sebagai sarana penyebaran informasi yang membentuk reputasi perusahaan; eksposur media yang intens dan bernada positif dapat memperkuat keyakinan investor, sedangkan pemberitaan negatif berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Bertolak dari teori keagenan, teori sinyal, dan teori stakeholder serta berbagai bukti empiris, ketiga variabel independen tersebut diasumsikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial masing-masing ataupun secara simultan. Maka, kerangka konseptual penelitian dapat dirumuskan dengan:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji secara empiris pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), pertumbuhan perusahaan, dan paparan media terhadap nilai perusahaan sektor konsumer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan berupa data sekunder dengan desain kausalitas komparatif, sehingga penelitian berfokus pada pengamatan dan analisis hubungan antarvariabel tanpa intervensi. Analisis dilakukan menggunakan data panel yang mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Objek penelitian meliputi perusahaan sektor konsumer yang memiliki laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta paparan media yang lengkap selama periode observasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan keuntungan di masa depan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), karena rasio ini secara langsung membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek dan reputasi yang baik. PBV dihitung dengan membandingkan harga pasar per lembar saham pada akhir tahun dengan nilai buku per lembar saham yang diperoleh dari total ekuitas dibagi jumlah saham beredar.

Variabel independen meliputi CSR, pertumbuhan perusahaan, dan paparan media. Pengungkapan CSR diukur menggunakan *content analysis* berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI) dengan metode dummy, di mana perusahaan memperoleh skor 1 jika mengungkapkan indikator CSR dan skor 0 jika tidak mengungkapkannya. Indeks CSR dihitung dengan membandingkan jumlah indikator yang diungkapkan dengan total indikator yang digunakan sesuai standar GRI. Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *asset growth ratio* yang mencerminkan perubahan total aset tahun berjalan dibandingkan tahun sebelumnya, karena aset merepresentasikan sumber daya ekonomi dan ekspansi operasional perusahaan. Paparan media mencerminkan tingkat perhatian publik terhadap perusahaan dan diukur secara kuantitatif dengan menghitung jumlah pemberitaan yang memuat nama perusahaan dalam satu periode, baik bernada positif maupun negatif.

Paparan media mencerminkan tingkat perhatian publik terhadap perusahaan dan diukur secara kuantitatif dengan menghitung jumlah pemberitaan yang memuat nama perusahaan dalam satu periode. Setiap berita kemudian diklasifikasikan berdasarkan nada pemberitaan menjadi positif, negatif, atau netral melalui metode content analysis. Penentuan nada dilakukan dengan mengidentifikasi konteks informasi dalam

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

berita, di mana berita positif mencerminkan kinerja baik, ekspansi, atau penghargaan; berita negatif mencerminkan kerugian, konflik, atau isu hukum; sedangkan berita netral hanya menyampaikan informasi tanpa penilaian. Untuk menjaga objektivitas, klasifikasi dilakukan berdasarkan kriteria yang konsisten pada seluruh sampel. Selanjutnya, media exposure diukur menggunakan jumlah total pemberitaan yang relevan dalam periode penelitian.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode 2022–2024. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan, laporan keberlanjutan, dan publikasi resmi Bursa Efek Indonesia.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Model regresi digunakan untuk menguji pengaruh CSR, pertumbuhan perusahaan, dan paparan media terhadap nilai perusahaan. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman, serta Uji Lagrange Multiplier jika diperlukan, untuk menentukan penggunaan Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji koefisien determinasi untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan, dan uji t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial pada tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskripif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
PBV	241	-1.920945	17.57019	2.079422	2.398629
CSR		0.043956	0.098901	0.067256	0.022560
ME		0.000000	1.000000	0.522822	0.345018
GROWTH		-0.784624	1.797842	0.046877	0.202743
Observation					

Merujuk pada hasil Tabel 1, penelitian ini mengolah total 241 observasi. Seluruh variabel yang dimasukkan ke dalam model memperlihatkan keberagaman nilai yang tercermin dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi, sehingga menggambarkan karakteristik data panel yang digunakan dalam analisis. Rangkuman penjelasan statistik deskriptif untuk tiap variabel disampaikan sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen pada 241 observasi memiliki nilai minimum -1.920945 dan maksimum 17.57019. Rata-rata sebesar 2.079422 dengan standar deviasi 2.398629 mengindikasikan sebaran PBV yang cukup lebar, sehingga nilai perusahaan dalam sampel tidak terkonsentrasi pada satu level tertentu karena terdapat perusahaan dengan valuasi sangat rendah hingga perusahaan dengan valuasi sangat tinggi.
b. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel independen menunjukkan nilai minimum 0.043956 dan maksimum 0.098901. Rata-rata sebesar 0.067256 dengan standar deviasi 0.022560 menggambarkan bahwa tingkat pengungkapan CSR antarperusahaan berada pada rentang yang relatif sempit, meskipun masih terdapat variasi intensitas CSR di dalam sampel.
c. *Media Exposure* (ME) sebagai variabel independen memiliki nilai minimum 0.000000 dan maksimum 1.000000. Rata-rata sebesar 0.522822 dengan standar deviasi 0.345018 menunjukkan bahwa paparan media cenderung bervariasi, di mana sebagian observasi tidak memperoleh paparan media sementara sebagian lainnya memiliki paparan yang cukup tinggi, dan kondisi ini membuat visibilitas perusahaan dalam sampel tidak merata.
d. Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebagai variabel independen memiliki nilai minimum -0.784624 dan maksimum 1.797842. Rata-rata sebesar 0.046877 dengan standar deviasi 0.202743 mengindikasikan bahwa secara umum pertumbuhan perusahaan berada pada level rendah, tetapi variasinya tetap nyata karena terdapat perusahaan yang mengalami pertumbuhan negatif hingga perusahaan yang tumbuh relatif tinggi.

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

4.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.2.1. Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.534580	(82,155)	0.0000
Cross-section Chi-square	453.800725	82	0.0000

Merujuk pada hasil Tabel 2, nilai uji *Cross-section Chi-Square* menghasilkan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.0000 < 0.05. Kondisi ini menandakan bahwa model dengan perbedaan karakteristik antarunit observasi perlu diakomodasi, sehingga regresi data panel pada penelitian ini paling tepat diestimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.2. Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.390883	3	0.3352

Merujuk pada hasil Tabel 3, nilai uji *Cross-section random* menghasilkan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.3352 > 0.05. Kondisi ini menandakan bahwa model dengan perbedaan karakteristik antarunit observasi perlu diakomodasi, sehingga regresi data panel pada penelitian ini paling tepat diestimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM).

4.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	*Time*	*Both*
Breusch-Pagan	130.9341	0.402016	131.3361
	(0.0000)	(0.5260)	(0.0000)

Merujuk pada hasil Tabel 4, nilai uji *Breusch-Pagan* menghasilkan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.0000 < 0.05. Kondisi ini menandakan bahwa model dengan perbedaan karakteristik antarunit observasi perlu diakomodasi, sehingga regresi data panel pada penelitian ini paling tepat diestimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM).

4.3. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	*Coefficient*	*t-Statistic*	*Prob.*
C	3.364665	5.119378	0.0000
CSR	-1.180825	-0.171598	0.8639
ME	1.563586	3.239981	0.0014
GROWTH	9.951931	12.79039	0.0000

Merujuk pada hasil Tabel 5, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 3.364665 - 1.180825CSR + 1.563586PM + 9.951931PP + \varepsilon \quad (1)$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar 3.364665 mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen dalam model, yaitu corporate social responsibility (CSR), media exposure (ME), dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH), berada pada nilai nol, maka nilai perusahaan yang diproksikan melalui PBV diperkirakan berada pada tingkat 3.364665. Nilai ini merefleksikan baseline PBV, yakni level nilai perusahaan yang muncul tanpa kontribusi langsung dari ketiga variabel penjelas dalam persamaan.
b. Koefisien CSR sebesar -1.180825 menunjukkan arah hubungan negatif terhadap PBV. Ini berarti setiap peningkatan CSR sebesar 1 satuan diproyeksikan menurunkan PBV sebesar 1.180825, dengan asumsi variabel lain tetap. Pola ini memberi sinyal bahwa kenaikan intensitas CSR dalam konteks model ini tidak selalu diterjemahkan pasar sebagai penguat valuasi, melainkan dapat berasosiasi dengan

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

penurunan nilai perusahaan, misalnya ketika pengeluaran CSR dipersepsikan sebagai biaya atau belum tercermin menjadi manfaat ekonomi yang segera terlihat.

c. Koefisien media exposure (ME) sebesar 1.563586 mengindikasikan pengaruh positif terhadap PBV. Dengan demikian, setiap kenaikan ME sebesar 1 satuan diperkirakan meningkatkan PBV sebesar 1.563586 apabila variabel lain diasumsikan konstan. Temuan ini menunjukkan bahwa visibilitas perusahaan di media cenderung berkaitan dengan penguatan persepsi pasar, sehingga perusahaan yang lebih terekspos berpotensi memperoleh valuasi yang lebih tinggi.
d. Koefisien pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 9.951931 menunjukkan hubungan positif yang kuat terhadap PBV. Artinya, setiap kenaikan GROWTH sebesar 1 satuan diprediksi meningkatkan PBV sebesar 9.951931 dengan asumsi variabel lain tetap. Hasil ini menegaskan bahwa akselerasi pertumbuhan menjadi sinyal utama bagi investor dalam menilai prospek, sehingga perusahaan dengan pertumbuhan lebih tinggi cenderung memperoleh peningkatan nilai perusahaan yang lebih besar.

4.4. Uji Hipotesis

4.4.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Adjusted R-squared	0.414658

Merujuk pada hasil Tabel 6, nilai *Adjusted R-squared* tercatat sebesar 0.414658 atau setara dengan 41,47%. Nilai ini mengindikasikan bahwa sekitar 41,47% variasi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan melalui PBV, dapat diterangkan oleh variabel-variabel independen dalam model, yakni *corporate social responsibility* (CSR), pertumbuhan perusahaan, dan *media exposure*. Dengan demikian, proporsi sisanya sebesar 58,53% mencerminkan kontribusi faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam spesifikasi regresi, baik berupa variabel penjelas tambahan maupun pengaruh eksternal di luar cakupan penelitian ini.

4.4.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji F

F-statistic	57.67217
Prob (F-statistic)	0.000000

Merujuk pada hasil Tabel 7, nilai Prob (F-statistic) tercatat sebesar 0.000000 < 0,05. Temuan ini menegaskan bahwa model regresi yang memuat *corporate social responsibility* (CSR), *media exposure*, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, persamaan regresi yang digunakan dapat dinilai valid dan layak, karena mampu menerangkan hubungan antarvariabel dalam model secara simultan pada penelitian ini.

4.4.3. Uji Statistik t (Uji Signifikansi Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel	Prediksi Arah	*t-Statistic*	Sig. (2 tail)	Sig. (1 tail)	Kesimpulan
C	-	5.119378	0.0000	0.0000	
CSR	(+)	-0.171598	0.8639	0.4319	H_1 ditolak
GROWTH	(+)	12.79039	0.0000	0.0000	H_2 diterima
ME	(+)	3.239981	0.0014	0.0007	H_3 diterima

Merujuk pada hasil Tabel 4.9, diperoleh hasil uji t dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. Variabel *corporate social responsibility* (CSR) menunjukkan koefisien bertanda negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini tercermin dari nilai probabilitas sebesar 0.4319 > 0.05, serta nilai t-statistic -0.171598 yang mengindikasikan arah hubungan negatif. Kondisi tersebut menandakan bahwa perubahan tingkat CSR pada sampel penelitian ini belum terbukti memengaruhi PBV secara statistik. Dengan demikian, hipotesis H1 ditolak.
b. Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini terlihat dari nilai probabilitas 0.0000 < 0.05, serta t-statistic 12.79039 yang menunjukkan arah hubungan positif dan kekuatan pengaruh yang tinggi. Dengan demikian, semakin besar pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi PBV yang terbentuk, sehingga pertumbuhan dipandang

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

sebagai sinyal kuat yang mendorong peningkatan valuasi perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H2 diterima.

c. Variabel media exposure (ME) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Temuan ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0.0007 < 0.05, dengan t-statistic 3.239981 yang bergerak pada arah positif. Artinya, peningkatan paparan media cenderung diikuti oleh kenaikan PBV, sehingga semakin tinggi visibilitas perusahaan di media, semakin kuat nilai perusahaan di mata pasar. Dengan demikian, hipotesis H3 diterima.

4.5. Pembahasan

4.5.1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel *corporate social responsibility* (CSR) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah hubungan negatif. Artinya, perubahan tingkat pengungkapan CSR pada perusahaan dalam sampel belum terbukti secara statistik berkaitan dengan peningkatan PBV. Dengan demikian, hipotesis H1 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pelaksanaan dan pengungkapan CSR belum menjadi sinyal utama yang dipakai pasar untuk menaikkan valuasi perusahaan, sehingga kontribusinya terhadap PBV pada periode observasi penelitian cenderung tidak terlihat secara nyata. Selain itu, arah koefisien CSR yang negatif, meskipun tidak signifikan, mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa pasar memandang aktivitas CSR sebagai beban biaya dalam jangka pendek. Pengeluaran untuk program CSR dapat mengurangi laba yang dilaporkan dalam periode berjalan, sehingga investor yang berorientasi jangka pendek cenderung tidak langsung mengapresiasi aktivitas tersebut dalam bentuk peningkatan valuasi perusahaan. Dengan kata lain, manfaat CSR yang bersifat jangka panjang seperti peningkatan reputasi, loyalitas pelanggan, dan legitimasi sosial belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan yang menjadi dasar utama penilaian pasar.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui *stakeholder theory* dan *agency theory* yang sama-sama menempatkan CSR sebagai instrumen strategis untuk membangun dukungan pemangku kepentingan sekaligus menekan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik modal. Dalam stakeholder theory, CSR dipandang sebagai wujud tanggung jawab etis perusahaan yang memperhatikan aspek sosial dan lingkungan di samping tujuan ekonomi, sehingga diharapkan mampu memperkuat legitimasi dan reputasi perusahaan di mata publik serta investor. Namun, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa mekanisme tersebut tidak otomatis bekerja dalam meningkatkan PBV, yang mengisyaratkan bahwa sebagian stakeholder, khususnya investor, belum menerjemahkan intensitas CSR sebagai nilai tambah yang langsung tercermin pada harga pasar relatif terhadap nilai buku.

Dari perspektif *agency theory*, hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen membuka ruang terjadinya asimetri informasi dan perilaku oportunistik manajemen yang dapat menimbulkan biaya keagenan. Dalam kerangka ini, CSR sering diposisikan sebagai salah satu alat untuk memperkuat transparansi, memperluas pengawasan eksternal, dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga secara teoritis seharusnya membantu menekan agency cost dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan empiris pada model ini menunjukkan CSR belum mampu berperan sebagai mekanisme yang efektif untuk memengaruhi PBV, yang dapat terjadi ketika pasar memandang CSR lebih sebagai pengeluaran yang manfaatnya baru terlihat dalam jangka panjang, ketika kualitas pelaporan CSR belum cukup informatif, atau ketika investor lebih memprioritaskan indikator lain yang lebih langsung mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan pada horizon waktu yang sama.

Selain itu, nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV sangat sensitif terhadap persepsi investor mengenai prospek pertumbuhan, risiko, serta kemampuan perusahaan menciptakan arus kas di masa depan, sehingga informasi CSR yang sifatnya non-keuangan sering kali membutuhkan konteks, kredibilitas, dan konsistensi implementasi untuk dapat dikapitalisasi menjadi valuasi pasar. Dengan kata lain, sekalipun CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan yang idealnya memperkuat kepercayaan stakeholder, efeknya terhadap PBV dapat melemah ketika pasar belum menganggap CSR sebagai sinyal yang cukup kuat atau ketika manfaat ekonominya belum terobservasi dalam kinerja yang relevan bagi investor pada periode penelitian.

Temuan penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang juga menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasyid et al. menunjukkan CSR tidak

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

memengaruhi firm value pada perusahaan pertambangan [5]. Sedangkan Rahayu dan Agustina juga menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan minyak dan gas [6]. Hasil serupa ditunjukkan oleh Kumala dan Priantilianingtiasari yang menyimpulkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan. Konsistensi hasil tersebut memperkuat interpretasi bahwa dalam sektor yang sarat intensitas modal dan menghadapi dinamika risiko serta regulasi yang kuat, pasar dapat menilai CSR sebagai faktor pelengkap yang tidak langsung menentukan valuasi, sehingga pengaruhnya terhadap PBV cenderung tidak muncul statistik [7].

CSR belum terbukti menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan (PBV) pada sampel dan periode observasi yang digunakan. Secara teoritis CSR tetap relevan dalam kerangka stakeholder theory dan agency theory sebagai strategi membangun legitimasi, reputasi, dan pengendalian konflik keagenan, tetapi secara empiris efeknya terhadap PBV dapat bergantung pada kualitas pengungkapan, kredibilitas implementasi, serta cara pasar menimbang manfaat jangka panjang CSR dibandingkan indikator lain yang lebih cepat tercermin pada valuasi.

4.5.2. Pengaruh Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, ketika perusahaan mampu mencatat pertumbuhan yang lebih besar, PBV cenderung meningkat, sehingga pertumbuhan dipersepsikan pasar sebagai indikator yang memperkuat valuasi perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H2 diterima. Temuan ini mengimplikasikan bahwa investor menempatkan pertumbuhan sebagai sinyal utama mengenai prospek perusahaan, sehingga kenaikan pertumbuhan lebih cepat tercermin dalam penilaian pasar dibandingkan indikator non-keuangan yang manfaatnya lebih jangka panjang.

Pertumbuhan perusahaan merepresentasikan kemampuan entitas bisnis meningkatkan aset, penjualan, atau laba secara konsisten dari periode ke periode. Dalam konteks PBV, pertumbuhan yang kuat memperbesar ekspektasi pasar terhadap potensi arus kas masa depan, peluang ekspansi, dan daya saing, sehingga investor bersedia memberikan premi valuasi yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan GROWTH tidak hanya mencerminkan perkembangan ukuran operasional, tetapi juga memunculkan keyakinan bahwa perusahaan berada pada lintasan yang lebih prospektif, yang pada akhirnya menaikkan PBV sebagai refleksi persepsi pasar.

Teori sinyal menekankan bahwa perusahaan berupaya mengurangi asimetri informasi dengan menyampaikan indikator-indikator yang dapat dibaca pasar sebagai isyarat kualitas dan prospek, di mana sinyal yang kredibel akan memengaruhi keputusan investasi dan penilaian saham. Dalam kerangka ini, pertumbuhan bertindak sebagai sinyal positif karena menunjukkan adanya ekspansi kapasitas, penguatan pangsa pasar, atau keberhasilan strategi bisnis yang mendorong ekspektasi keuntungan di masa mendatang. Ketika pasar menangkap pertumbuhan sebagai “good news”, permintaan terhadap saham cenderung menguat, harga pasar meningkat, dan PBV terdorong naik karena valuasi pasar bergerak lebih cepat daripada perubahan nilai buku.

Temuan empiris pada penelitian ini selaras dengan studi terdahulu yang menempatkan pertumbuhan sebagai determinan penting nilai perusahaan. Yulia menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan pada sektor konsumer, menunjukkan bahwa pasar merespons ekspansi sebagai indikator prospek yang menjanjikan. Habibah dan Jatiningrum juga menegaskan bahwa pertumbuhan yang berkelanjutan memperkuat kepercayaan investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Sejalan dengan itu, Firdaus menyatakan bahwa indikator pertumbuhan memberi kontribusi positif terhadap peningkatan nilai korporasi dan dapat menjadi penggerak valuasi yang lebih kuat dibandingkan sebagian variabel keuangan lainnya dalam perspektif kinerja jangka panjang. Konsistensi temuan tersebut memperkuat interpretasi bahwa pertumbuhan merupakan informasi yang relatif mudah diobservasi dan cepat diinternalisasi oleh pasar, sehingga efeknya terhadap PBV lebih nyata dan signifikan.

Pertumbuhan perusahaan memiliki peran sentral dalam pembentukan nilai perusahaan (PBV). Pertumbuhan berfungsi sebagai sinyal yang memperkecil ketidakpastian investor mengenai prospek bisnis, sehingga mendorong peningkatan penilaian pasar terhadap perusahaan. Implikasi teoritisnya, efektivitas sinyal pertumbuhan terlihat kuat pada periode observasi penelitian, karena pasar cenderung lebih responsif

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

terhadap indikator ekspansi yang dianggap langsung terkait dengan peluang laba dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

4.5.3. Pengaruh *Media Exposure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel media exposure (ME) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, kenaikan paparan media cenderung diikuti oleh peningkatan PBV, sehingga semakin tinggi visibilitas perusahaan di media, semakin kuat penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut. Dengan demikian, hipotesis H3 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi dan sorotan media berperan sebagai kanal yang mempercepat pembentukan persepsi investor, sehingga perusahaan yang lebih sering muncul di ruang publik memiliki peluang lebih besar memperoleh premi valuasi.

Media exposure dipahami sebagai intensitas sorotan perusahaan di media massa yang membentuk persepsi publik, reputasi korporasi, dan keyakinan investor terhadap kualitas perusahaan. Dalam konteks pasar modal, visibilitas media tidak hanya meningkatkan pengenalan perusahaan, tetapi juga memperkaya arus informasi yang diterima investor mengenai aktivitas, kinerja, maupun strategi perusahaan. Ketika informasi tentang perusahaan lebih banyak beredar, ketidakpastian investor berpotensi menurun, dan pasar lebih mudah mengkaitkan reputasi serta prospek perusahaan dengan penilaian harga saham, yang pada akhirnya memengaruhi PBV sebagai cerminan nilai perusahaan.

Teori sinyal menegaskan bahwa perusahaan berada pada posisi memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan pihak eksternal, sehingga perusahaan perlu mengirimkan sinyal yang kredibel untuk mengurangi asimetri informasi dan membentuk ekspektasi pasar. Dalam kerangka ini, paparan media dapat berfungsi sebagai sinyal, terutama ketika pemberitaan menggambarkan kualitas manajemen, daya saing, inovasi, atau tanggung jawab sosial perusahaan. Paparan yang luas membuat sinyal perusahaan lebih cepat menjangkau investor dan stakeholder, sehingga respons pasar terhadap informasi juga menjadi lebih kuat. Ketika media menampilkan narasi yang menguntungkan atau menonjolkan reputasi perusahaan, persepsi risiko cenderung melemah, minat investor meningkat, dan PBV terdorong naik sebagai refleksi valuasi pasar yang menguat.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan bukti empiris yang menempatkan media sebagai faktor yang memengaruhi pembentukan nilai perusahaan melalui mekanisme reputasi dan pengurangan biaya modal. Hidayat et al. menunjukkan bahwa paparan berita negatif berdampak signifikan menurunkan nilai perusahaan karena investor merespons cepat untuk melindungi investasinya, sehingga media menjadi kanal yang dapat menggerakkan valuasi melalui sentimen pasar. Chen menemukan bahwa perhatian media memperkuat pengaruh ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan karena efek reputasi dan penurunan biaya modal menjadi lebih terasa ketika informasi keberlanjutan mendapat sorotan publik [1]. Sitohang juga menegaskan bahwa media exposure dapat berperan sebagai mekanisme yang memperkuat sinyal CSR dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga intensitas paparan media membantu menghubungkan informasi fundamental dengan reaksi pasar secara lebih efektif [8].

Media exposure merupakan determinan yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Implikasi teoritisnya, paparan media berfungsi sebagai sinyal yang memperluas jangkauan informasi, memperkuat reputasi, dan mempercepat pembentukan keyakinan investor, sehingga perusahaan yang lebih terlihat di media cenderung memperoleh valuasi yang lebih tinggi. Temuan ini juga menekankan bahwa pengelolaan komunikasi dan reputasi di media, baik melalui pelaporan kinerja, publikasi program strategis, maupun respons terhadap isu, menjadi aspek penting untuk menjaga persepsi pasar dan mendorong peningkatan PBV secara berkelanjutan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian yang menguji pengaruh *corporate social responsibility (CSR)*, pertumbuhan perusahaan, dan *media exposure* terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2022–2024 menghasilkan simpulan bahwa *corporate social responsibility (CSR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Selanjutnya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Selain

itu, *media exposure* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.

Implikasi dan keterbatasan penelitian ini menunjukkan bahwa CSR yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa aktivitas CSR belum menjadi pertimbangan utama investor, sehingga perusahaan perlu meningkatkan kualitas dan relevansi pengungkapan CSR agar lebih berdampak pada nilai perusahaan. Bagi regulator, diperlukan penguatan standar pelaporan CSR agar lebih konsisten dan dapat dibandingkan. Penelitian ini terbatas pada periode dan variabel yang digunakan, sehingga penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel dan memperluas periode agar hasil lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

[1] M. S. Chen, "Media attention, ESG performance and firm value," in *Proceedings of the International Conference on Economics and Finance Research (ICEF)*, 2024. Available: 10.1109/ICEF.2024.00012.

[2] F. Ananta and Kiryanto, "Pengaruh corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan tax avoidance sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di BEI (2021–2023)," *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Islam Sultan Agung (JIMU)*, vol. 6, no. 1, pp. 115- 138, 2025.

[3] M. Katenova, "Corporate social responsibility and firm performance," *Heliyon*, vol. 10, no. 6, p. e07611, 2024. [Online]. Available: 10.1016/j.heliyon.2024.e31580.

[4] H. Mahmudah, A. I. Yustina, C. N. Dewi, and B. Sutopo, "Voluntary disclosure (CSR & carbon disclosure) and firm value: Evidence from Indonesia," *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, vol. 14, no. 1, pp. 119–135, 2023, doi: 10.21776/ub.jamal.2023.14.1.08.

[5] C. A. M. P. Rasyid, E. Indriani, and R. Hudaya, "Pengaruh corporate social responsibility dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan," *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, vol. 7, no. 1, pp. 136–156, 2022. Available: 10.29303/jaa.v7i1.146

[6] A. Rahayu and R. Agustina, "Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dan volume perdagangan saham (studi pada perusahaan pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019)," *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, vol. 4, no. 2, pp. 90–96, 2022. Available: 10.33752/jfas.v4i2.408

[7] N. Kumala and R. Priantilianingtiasari, "Pengaruh green accounting, CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2016–2022," *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, vol. 5, no. 2, pp. 776–795, 2024. Available: 10.47467/elmal.v5i2.675

[8] A. Sitohang, "The relationship between information asymmetry, media exposure, capital structure and firm growth on firm value," *Jurnal Riset Akuntansi*, vol. 15, no. 2, pp. 210–225, 2023. Available: 10.29313/jra.v15i2.12876.

[9] A. Asikin and F. Nurdin, "Pengaruh corporate social responsibility (CSR), likuiditas, dan tax planning terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi & Akuntansi (MEA)*, vol. 8, no. 2, 2024. [Online]. Available: 10.31955/mea.v8i2.4159

[10] N. Afifah, S. W. W. Astuti, and D. Irawan, "Pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Ekuitas: Ekonomi dan Keuangan*, vol. 5, no. 2, pp. 157–169, 2021. [Online]. Available: 10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644

[11] B. Sheehy, "Corporate social responsibility, firm value, and related evidence," *Sustainability*, vol. 13, no. 11, p. 5965, 2021. [Online]. Available: 10.3390/su13115965

[12] M. F. Alsayegh, "Corporate sustainability performance and firm value," *Sustainability*, vol. 15, no. 1, p. 305, 2022. [Online]. Available: 10.3390/su15010305

[13] K. Huang, Y. Li, K. Oyewale, and E. Tworoger, "Corporate social responsibility and firm financial performance: Evidence from America's best corporate citizens," *International Journal of Financial Studies*, vol. 13, no. 2, p. 37, 2025, doi: 10.3390/ijfs13020037

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

NOMENKLATUR

PBV	arti dari *Price to Book Value*
CSR	arti dari *Corporate Social Responsibility*
ME	arti dari *Media Exposure*
GROWTH	arti dari Perumbuhan Perusahaan
ε	arti dari *error term*