

# Pengaruh Pengungkapan Media Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Retail dan Grosir yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Muhammad Hidayat<sup>1\*</sup>, Abdullah Saggaf<sup>2</sup>, Muhammad Ichsan Siregar<sup>3</sup>, Ery Erman<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Universitas Sriwijaya

<sup>1)</sup>[muhammadhidayat@fe.unsri.ac.id](mailto:muhammadhidayat@fe.unsri.ac.id), <sup>2)</sup>[abdullahsaggaf@fe.unsri.ac.id](mailto:abdullahsaggaf@fe.unsri.ac.id),

<sup>3)</sup>[ichsansiregar@fe.unsri.ac.id](mailto:ichsansiregar@fe.unsri.ac.id), <sup>4)</sup>[eryerman@fkm.unsri.ac.id](mailto:eryerman@fkm.unsri.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 18 Januari 2023

Disetujui : 10 Februari 2023

Dipublikasi : 1 Juli 2023

## ABSTRACT

*The purpose of this study was to see the positive and negative effects of Media Disclosure on firm value in retail and wholesale companies in Indonesia. The media is very influential on the value of a company, where investors can find out the condition of the company not only through internal information, investors also get information from external parties through news in print and electronic media. The population of this study were 70 retail and wholesale companies listed on the Indonesian stock exchange. 21 companies became the research sample during 2019 and 2020 using purposive sampling. Methods of data analysis using multiple linear regression. The results of the study show that positive media disclosure has no significant effect, while negative media disclosure has a significant effect on firm value. If there is positive disclosure by the media about the company, the effect is very small on the value of the company. This is because investors' trust in positive disclosures is still questionable about its validity and investors believe that positive disclosures by the mass media need to be examined again. The results of the study show that management plays an important role in managing information in online media that is easily accessible to the public. Management's accuracy in responding to developing issues, especially negative company issues.*

**Keywords:** Positive Media Disclosure, Negative Media Disclosure, Firm Value

## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi pada saat ini mempengaruhi model bisnis yang dijalankan oleh perusahaan (Xu et al., 2020). Perusahaan yang menjalankan bisnis tanpa memperhatikan aspek teknologi akan mengalami kesulitan untuk bersaing dengan perusahaan yang beradaptasi dengan kemajuan teknologi. Kemajuan teknologi menyebabkan konsumen maupun investor dapat dengan mudah mendapatkan informasi yang mereka butuhkan dari perusahaan.

(Rahman et al., 2018) menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan informasi mengenai perusahaan kepada investor. Pemberian informasi ini memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Tindakan ini untuk melihat reaksi yang akan dilakukan oleh investor dan pelaku pasar modal terhadap kondisi perusahaan. Informasi yang disajikan dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan. Penyebaran informasi tersebut dapat melalui media konvensional maupun diinformasikan melalui media elektronik yang pada saat ini sudah lazim digunakan.

(Jensen & Meckling, 1976) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya. pada saat ini, informasi mengenai harga saham tersebut dapat dengan mudah didapatkan oleh investor. (Fang & Peress, 2009) menyatakan pengungkapan informasi (*pengungkapan media*) yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Manajemen memilih saluran media sosial yang tepat untuk menyebarkan informasi mengenai perusahaan yang mereka pimpin. (Gamache & McNamara, 2016) mengungkapkan bahwa pimpinan perusahaan sangat sensitif terhadap pemberitaan yang dilakukan oleh media. Pimpinan perusahaan berkeyakinan bahwa setiap informasi yang diterima oleh investor maupun pihak yang berkepentingan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mereka jalankan.

Berdasarkan hasil penelitian (Tetlock, 2007) menunjukkan bahwa konten media dapat mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Investor memperhatikan pemberitaan yang ada di media. Informasi positif atau negatif yang ditampilkan media berdampak langsung terhadap keputusan yang diambil oleh investor. Akses informasi tidak hanya melalui media konvensional seperti majalah atau koran cetak, namun dapat pula diakses melalui media elektronik yang pada saat ini hampir dimiliki oleh semua lapisan masyarakat.

Fenomena peranan media terhadap sebuah perusahaan dapat dilihat pada kasus Enron pada tahun 2001, ketika skandal keuangan enron terungkap kepada publik, saham enron yang sebelumnya diperdagangkan sebesar \$33 per lembar saham anjlok menjadi \$0,26 per lembar sahamnya. informasi yang didapat investor dari laporan keuangan tidak menggambarkan kondisi yang sebenarnya sehingga investor salah dalam mengambil keputusan. Investor juga membutuhkan informasi dari pihak luar perusahaan (*outsider*) dimana salah satunya adalah informasi yang didapat dari media massa.

Pandemi Covid 19 mempunyai dampak yang signifikan terhadap Pasar saham (Khan et al., 2020). Hal tersebut juga berdampak pada pasar saham yang ada di Indonesia. Pandemi Covid 19 menyebabkan ketidakpastian di Pasar Saham. (Bonsall et al., 2019) menjelaskan bahwa pengungkapan oleh media mempunyai dampak terhadap ketidakpastian pasar. Ketidakpastian pasar yang tinggi selama pandemi covid menyebabkan Investor dituntut untuk semakin jeli dalam melihat informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Investor tidak hanya memperhatikan Informasi keuangan yang disampaikan perusahaan, namun Informasi non-keuangan yang mereka dapatkan melalui pemberitaan pihak ketiga yang mereka nilai lebih Independen dalam menyampaikan berita.

Perusahaan yang bergerak pada sektor Grosir dan Retail mengalami dampak yang cukup serius pada saat pandemi covid 19 (idxchannel.com, 2020). Salah satu perusahaan Retail Hero Supermarket Tbk harus menutup Gerai Giant mereka di Seluruh Indonesia. Hal ini disebabkan oleh masyarakat yang mengalami penurunan pendapatan dan perubahan gaya hidup yang sekarang lebih mengutamakan belanja secara daring.

Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan media terhadap nilai perusahaan belum banyak diteliti oleh penulis yang lain di Indonesia. Hal ini menjadi kesempatan bagi penulis untuk meneliti mengenai pengaruh pengungkapan media terhadap nilai perusahaan. Tujuan penulis untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Pengungkapan media* terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 adalah untuk melihat apakah *Pengungkapan media* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. penulis tertarik untuk melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia dikarenakan pasar saham di Indonesia mempunyai pengalaman selama menghadapi masa depresi pada tahun 1998 dan 2008. Manfaat penelitian ini adalah dapat menjadi masukan bagi pihak manajemen untuk memperhatikan dampak pemberitaan media terhadap nilai perusahaan.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal, teori ini dikemukakan oleh (SPENCE, 1978) yang mendefinisikan sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk menggambarkan masalah dengan akurat kepada pihak lain sehingga pihak lain tersebut bersedia untuk berinvestasi meskipun di bawah ketidakpastian. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi (berita) yang disampaikan oleh perusahaan dapat digolongkan menjadi dua yaitu berita baik dan berita buruk (Su et al., 2016)

Perusahaan akan berusaha untuk memberikan sinyal kepada investor dengan memberikan informasi informasi yang bersifat positif. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman dividen maupun ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. investor tidak hanya mendapatkan informasi

hanya bersumber dari pihak internal perusahaan namun juga informasi yang berasal dari eksternal perusahaan yang saat ini dapat dengan mudah diakses melalui media daring.

Berdasarkan latar belakang tersebut, Hipotesis penelitian adalah sebagai berikut

Ha1: Pengungkapan Media Positif mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi covid 19

Ha2: Pengungkapan Media Negatif mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi covid 19

## STUDI LITERATUR

### Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang menjadi rujukan dalam penelitian ini, Penelitian (Wang & Ye, 2015) mengenai pengaruh *pengungkapan media* terhadap firm valuation dengan mengambil kasus yang ada di cina membuktikan bahwa perusahaan yang mendapatkan pemberitaan dari media yang netral akan menghasilkan valuasi yang tinggi. Berita negatif terhadap pemilik mayoritas akan memberikan dampak negatif bagi nilai perusahaan tetapi pemberitaan yang baik terhadap pemilik mayoritas tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Nguyen, 2015) dalam penelitiannya menegaskan dampak *pengungkapan media* CEO perusahaan terhadap nilai perusahaan sangat tinggi, dimana sampel yang digunakan berasal dari CEO yang berasal dari Fortune 500. Dalam penelitian ini menjelaskan semakin baik pemberitaan CEO suatu perusahaan akan semakin baik pula penilaian akan perusahaan tersebut.

Secara teoritis besaran hutang akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (Gao et al., 2020) membuktikan bahwa *pengungkapan media* akan berdampak negatif terhadap tingkat hutang suatu perusahaan, semakin tinggi pemberitaan hutang perusahaan tersebut akan memberikan dampak negatif terhadap biaya hutang perusahaan. hal tersebut menunjukkan peranan pengungkapan media terhadap kondisi perusahaan sangatlah penting.

Penelitian (Tetlock, 2007) menunjukkan bahwa berita yang ada di media mempengaruhi aktivitas investro di pasar. Semakin baik berita yang didapatkan investor, maka investor akan memberikan tanggapan yang positif terhadap pasar. Sedangkan apabila terdapat berita negatif terhadap pasar, investor juga akan bereaksi negatif terhadap investasi yang mereka lakukan.

Informasi yang disampaikan oleh media dapat berupa informasi positif maupun informasi negatif mengenai kondisi keuangan dan non-keuangan perusahaan. kedua kondisi tersebut akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investor terhadap saham perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

### Pengungkapan Media Sebagai Mekanisme Perantara Informasi

Liputan media juga membantu meningkatkan nilai pasar perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi dan biaya modal terkait. Nilai pasar ekuitas perusahaan sama dengan arus kas masa depan yang diharapkan didiskontokan dengan biaya modal yang diharapkan. Biaya modal berhubungan positif dengan asimetri informasi. Dalam konteks tertentu, liputan media dapat dipandang sebagai sumber penting pengungkapan informasi tentang suatu perusahaan, yang mengurangi kemungkinan keuntungan yang dimiliki oleh orang dalam dibandingkan investor luar dan membantu mengurangi asimetri informasi. (Dyck et al., 2008) berpendapat bahwa media adalah salah satu kendaraan di mana informasi dikumpulkan dan dikomunikasikan secara kredibel kepada publik (dan lintas perusahaan). Dengan demikian, media dapat membantu secara substansial mengurangi biaya yang terkait dengan pihak kontrak untuk mengumpulkan dan mengevaluasi informasi. Surat kabar nasional beredar tidak hanya dalam komunitas bisnis tetapi juga di seluruh populasi dan, dengan demikian, dapat memberikan sinyal peringatan kepada pemegang saham yang beragam yang mungkin tidak memiliki pengetahuan tentang aktivitas perusahaan (Tetlock, 2007). (Fang & Peress, 2009) mengemukakan bahwa liputan media meningkatkan jumlah investor yang menyadari suatu perusahaan dan menurunkan ketidakpastian investor tentang karakteristik perusahaan. Hal ini pada gilirannya meningkatkan likuiditas saham perusahaan, dan akibatnya investor memerlukan pengembalian yang lebih rendah untuk saham tersebut. Singkatnya, studi yang ada mendukung peran media sebagai perantara informasi dengan mengurangi asimetri informasi antara orang dalam perusahaan dan investor luar. Asimetri informasi yang lebih rendah

dapat mengurangi biaya modal perusahaan dengan menarik lebih banyak investor karena meningkatnya likuiditas sekuritasnya. Dengan demikian, kami berharap bahwa liputan media dapat menyebabkan biaya modal yang lebih rendah (dan penilaian perusahaan yang lebih tinggi) dengan mengurangi asimetri informasi di pasar modal

### Dampak Isi Liputan Media Terhadap Nilai Perusahaan

Dampak liputan media pada nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh konten laporan media. Meskipun laporan media yang tidak negatif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mendisiplinkan kesalahan orang dalam dan meningkatkan legitimasi dan reputasi, laporan media yang tidak menguntungkan akan menandakan tanda-tanda negatif tentang kinerja masa depan perusahaan, sehingga mengurangi reputasi dan legitimasi. (Tetlock et al., 2008) memberikan dukungan empiris untuk argumen ini. Mereka menemukan bahwa nilai perusahaan lebih rendah ketika menerima laporan media yang negatif. Berita negatif juga dapat menjatuhkan hukuman reputasi yang mengurangi profitabilitas perusahaan. Misalnya, pelanggan mungkin enggan untuk membeli dari perusahaan dengan berita negatif, dan investor akan membutuhkan pengembalian yang lebih tinggi pada saham tersebut untuk mengkompensasi risiko yang lebih tinggi terkait dengan reputasi yang rusak

## METODE

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Grosir dan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 dan 2020 sebanyak 70 perusahaan. sampel penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* dengan persyaratan

1. Perusahaan Grosir dan Retail yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia sebelum tahun 2019
2. Perusahaan tidak delisting di tahun 2019 dan 2020
3. Mempunyai data yang lengkap untuk dijadikan bahan penelitian

Berdasarkan teknik sampling yang digunakan, maka didapat 21 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

### Metode Pengumpulan Data

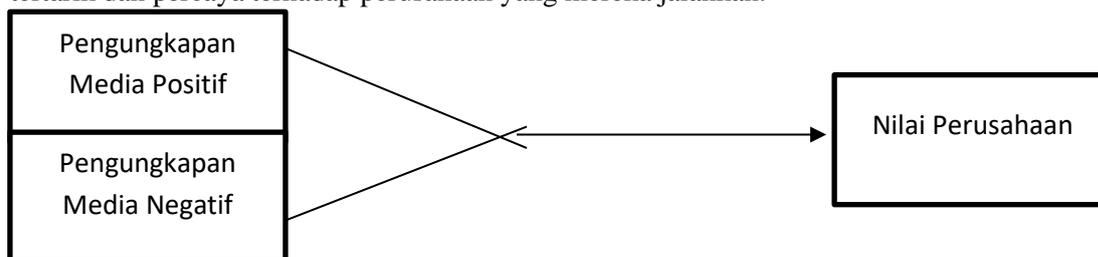
Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, dimana data yang didapat adalah data keuangan yang berasal dari lama [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), laman resmi perusahaan dan data berita dari media elektronik kredibel yang ada di Indonesia.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, dimana sebelum dilaksanakan regresi linier terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik atas data yang digunakan untuk mendapatkan data yang BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*).

### Kerangka Pemikiran

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor untuk menunjukkan bahwa perusahaan pada kondisi yang optimal. Sinyal yang diberikan melalui internal perusahaan sudah tentu telah diolah oleh perusahaan sedemikian mungkin sehingga investor tertarik dan percaya terhadap perusahaan yang mereka jalankan.



Gambar 1 – Kerangka Pemikiran

Investor tentu tidak hanya percaya dengan informasi yang disajikan oleh perusahaan, mereka memerlukan referensi lainnya yang dapat mereka dapatkan, salah satunya informasi melalui media massa elektronik. Pengungkapan yang dilakukan oleh media dapat dikategorikan kedalam pengungkapan yang bersifat positif dan pengungkapan yang bersifat negatif. Pengungkapan tersebut menjadi referensi alternatif bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. dalam melakukan penilaian tersebut investor juga memperhatikan ukuran perusahaan dan kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. sehingga harapan akan keuntungan investasi yang akan dilakukan oleh investor dapat tercapai.

### Definisi Operasional Variabel

#### Pengungkapan Media Positif (X1)

Data yang digunakan untuk mendeskripsikan variabel ini adalah jumlah pemberitaan media positif atas perusahaan tersebut selama tahun 2019 dan 2020. Pengungkapan media positif adalah berita yang berisikan tentang hal-hal positif mengenai perusahaan, seperti peningkatan laba, strategi bisnis, peningkatan penjualan dan lainnya. Data yang dipakai adalah jumlah berita positif yang diakses melalui laman pencarian google. Data tersebut akan ditabulasikan dan dijumlahkan kemudian di logaritman.

#### Pengungkapan Media Negatif (X2)

Data yang digunakan untuk mendeskripsikan variabel ini adalah jumlah pemberitaan media negatif atas perusahaan tersebut selama tahun 2019 dan 2020. Pengungkapan media negatif adalah berita yang berisikan tentang hal-hal negatif mengenai perusahaan, seperti kerugian, penipuan, kecurangan, penutupan cabang dan lainnya. Data yang dipakai adalah Logaritma dari jumlah berita negatif yang ditampilkan oleh web pencarian Google

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh

$$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value}}$$

## HASIL

Berdasarkan hasil pengolahan data didapat hasil penelitian sebagai berikut  
Tabel 1 – Koefisien dan t hitung

Model	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficients	t	Sig
	B	Std Error	Beta		
1 (Constant)	1,716	0,461		3,719	0,002
PMC	0,001	0,049	0,001	0,004	0,997
NMC	-0,125	0,047	-0,535	-2,68	0,015

Berdasarkan hasil tabel 1, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Pengungkapan Media Positif berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti, dikarenakan nilai signifikansi t hitung sebesar 0,997 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pengungkapan negatif media berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai signifikansi t hitung sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis kedua dapat diterima. Berikut merupakan tabel ANOVA

Tabel 2 - Anova

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	9,737	2	4,869	3,604	0,048
Residual	24,317	18	1,351		
Total	34,054	20			

Berdasarkan tabel ANOVA diatas dapat dilihat bahwa pengaruh pengungkapan media baik positif maupun negatif berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. kesimpulan ini diambil dimana nilai Signifikan F hitung sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05.

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas juga dapat dibuat persamaan Regresi sebagai berikut

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,716 + 0,001 \text{ PMC} - 0,125 \text{ NMC}$$

### PEMBAHASAN

Apabila tidak ada pengungkapan oleh media maka nilai perusahaan akan positif sebesar 1,716. Hal ini disebabkan investor hanya menerima informasi dari pihak internal perusahaan. sehingga hanya berita positif saja yang didapatkan oleh investor. Hal ini sejalan dengan teori agensi yang mana manajemen akan menampilkan hal-hal yang baik saja kepada pemangku kepentingan.

Apabila ada pengungkapan positif oleh media mengenai perusahaan, pengaruh tersebut sangat kecil terhadap nilai perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan kepercayaan investor terhadap pengungkapan positif masih dipertanyakan akan keabsahannya dan investor percaya bahwa pengungkapan positif oleh media massa perlu diteliti lagi kebenarannya.

Sedangkan apabila ada pengungkapan negatif oleh media mengenai perusahaan. akan berpengaruh negatif sebesar 0,125 untuk nilai perusahaan. hal ini disebabkan investor akan bereaksi secara cepat terhadap informasi negatif mengenai kondisi perusahaan. hal ini disebabkan investor merasa perlu memproteksi investasi yang mereka lakukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wang dan Ye (2015) dimana berita negatif tentang perusahaan akan berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan. dimana pemberitaan negatif terhadap perusahaan baik dalam bentuk keputusan manajemen yang dapat menimbulkan potensi kerugian dimasa yang akan datang. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang diungkapkan oleh Gao (2020) dan Tetlock (2007) dimana pemberitaan negatif akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan terutama pada hal hutang perusahaan yang kemungkinan dapat mengakibatkan penurunan *cashflow* yang dimiliki oleh perusahaan sehingga tidak mampu untuk membayar dividen secara tunai kepada investor.

Hasil penelitian menunjukkan peranan penting manajemen dalam mengelola informasi-informasi yang ada di media daring yang mudah diakses oleh masyarakat. Ketepatan manajemen dalam memberikan respon terhadap isu yang berkembang, terutama isu-isu negatif perusahaan akan menjaga nilai perusahaan tetap baik dalam pandangan investor.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa Pengungkapan Positif Media tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Pengungkapan Media Negatif berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan investor lebih cepat bereaksi terhadap informasi negatif mengenai kondisi perusahaan

### UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Universitas Sriwijaya telah memberikan bantuan dana dalam penelitian ini dengan skema Penelitian Sains, Teknologi dan Seni Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sesuai dengan SK Dekan Nomor: 2738/UN9.FE/TU.SK/2021 dan Nomor Kontrak Penelitian Nomor: 2899/UN9.FE/TU.SK/2021

### REFERENSI

- Bai, C. E., Liu, Q., Lu, J., Song, F. M., & Zhang, J. (2004). Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 599–616. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2004.07.002>
- Bonsall, S. B., Green, J., & Muller, K. A. (2019). Market Uncertainty and Importance of Media Coverage at Earnings Announcements. *Journal of Accounting and Economics*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2019.101264>
- Dyck, A., Volchkova, N., & Zingales, L. (2008). The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia. *Journal of Finance*, 63(3), 1093–1135. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01353.x>
- Fang, L., & Peress, J. (2009). Media Coverage and the Cross Section of Stock Returns. *The Journal of Finance*, LXIV(5), 2023–2052. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01493.x>
- Gamache, D., & McNamara, G. (2016). Responding to Bad Press: How CEO Temporal Focus Influences the Sensitivity to Media Coverage. *Academy of Management Proceedings*, 2016(1), 15972. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2016.15972abstract>
- Gao, H., Wang, J., Wang, Y., Wu, C., & Dong, X. (2020). Media Coverage and the Cost of Debt. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 55(2), 429–471. <https://doi.org/10.1017/S0022109019000024>
- Jensen, M. C., & Meckling, William H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on stock markets: An empirical analysis of world major stock indices. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 463–474. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.463>
- Nguyen, B. D. (2015). Is more news good news? Media coverage of ceos, Firm value, and rent extraction. *Quarterly Journal of Finance*, 5(4). <https://doi.org/10.1142/S2010139215500202>
- Rahman, M., Rodríguez-Serrano, M. Á., & Lambkin, M. (2018). Brand management efficiency and firm value: An integrated resource based and signalling theory perspective. *Industrial Marketing Management*, 72(April), 112–126. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2018.04.007>
- SPENCE, M. (1978). JOB MARKET SIGNALING \*\*The essay is based on the author's doctoral dissertation ("Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena," Ph.D. thesis, Harvard University, 1972), forthcoming as a book entitled Market Signalin. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- Su, W., Peng, M. W., Tan, W., & Cheung, Y. L. (2016). The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility in Emerging Economies. *Journal of Business Ethics*, 134(3), 479–491. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2404-4>
- Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *Journal of Finance*, 62(3), 1139–1168. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01232.x>
- Tetlock, P. C., Saar-Tsechansky, M., & Macskassy, S. (2008). More Than Words: Quantifying Language to Measure Firms' Fundamentals. *Journal of Finance*, 63(3), 1437–1467. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01362.x>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>

Wang, J., & Ye, K. (2015). Media Coverage and Firm Valuation: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 127(3), 501–511. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2055-5>

Xu, J., Abdelkafi, N., & Pero, M. (2020). On the impact of blockchain technology on business models and supply chain management. *Proceedings of the Summer School Francesco Turco*, 1–7.

**Sumber Web**

<https://www.idxchannel.com/market-news/foto/sembilan-sektor-paling-parah-kena-dampak-no2-rugi-hingga-usd812-juta>