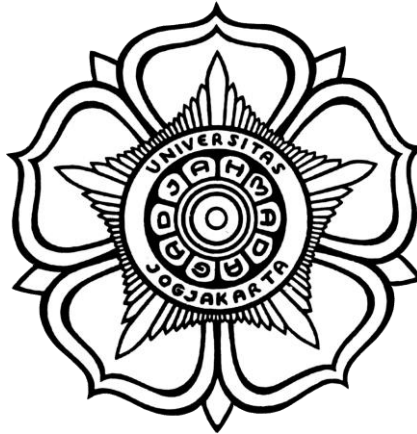


**HUBUNGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
(CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *EARNINGS*
MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019)**

Artikel Jurnal
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana S2
Program Studi Magister Akuntansi



Oleh:
Linda Widyastuti
19/452300/PEK/25252

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS GADJAH MADA
YOGYAKARTA
2021**

Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Earnings Management* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019)

Linda Widyastuti

Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta
linda.widyastuti@mail.ugm.ac.id

Abstrak

Tujuan - Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi.

Metodologi - Penelitian ini dilakukan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Data yang diperoleh adalah menggunakan teknik *hand-collecting* untuk variabel CSR dan pada variabel lain menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh melalui database OSIRIS.

Hasil - Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut bahwa pengungkapan CSR mampu memberikan citra positif yang diperoleh dari masyarakat sehingga investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang memiliki reputasi positif. Penelitian ini juga memberikan hasil bahwa manajemen laba akrual tidak mampu memperlemah maupun memperkuat hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan, serta manajemen laba riil yang mampu memperlemah hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Kebaharuan - Nilai perusahaan menjadi elemen yang penting bagi perusahaan untuk dapat bersaing di pasar global. CSR menjadi Salah satu upaya perusahaan dalam menaikan nilai perusahaan. Namun, seringkali perusahaan melakukan tindakan manajemen laba dalam penyusunan informasi laba pada laporan keuangan yang membuat investor mengurungkan niat untuk menanamkan modal.

Kata Kunci - Kuantitatif, Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil.

PENDAHULUAN

Pasar bebas di kawasan negara Asia Tenggara atau yang dikenal sebagai Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) menjadi tantangan besar bagi perusahaan yang menjalani aktivitas bisnisnya di kawasan Asia Tenggara termasuk negara Indonesia. Sejak berdirinya MEA, perusahaan yang beroperasi di negara Asia Tenggara dapat bersaing lebih ketat dari sebelumnya secara global. Persaingan yang semakin ketat menjadikan perusahaan asing dapat dengan mudahnya keluar dan masuk ke negara Indonesia, hal ini membuat persaingan antar perusahaan menjadi lebih kompetitif. MEA memberi kesempatan yang luas bagi investor yang berasal dari luar negeri atau *foreign direct investment* untuk menanamkan modalnya di perusahaan Indonesia. Hal ini merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan lebih banyak dana yang digunakan untuk memacu pertumbuhan ekonomi dari segi sumber daya manusia, keunggulan produk, dan perkembangan teknologi agar mampu bersaing di pasar global. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat terpacu untuk menaikkan nilai perusahaan dalam rangka mempersiapkan persaingan global di Asean.

Nilai perusahaan adalah sebuah persepsi para pemegang saham dan juga investor yang berkaitan dengan keberhasilan perusahaan yang diukur dari harga saham. Tingginya harga saham perusahaan di pasar modal mengindikasikan nilai yang dimiliki perusahaan juga semakin meningkat, hal tersebut disebabkan dari peningkatan jumlah investor yang menanamkan modalnya di perusahaan. Aktivitas bisnis yang dilakukan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai adalah hal yang penting untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Menurut Widiastari dan Yasa (2018) harga saham yang tinggi pada perusahaan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi dengan meningkatnya *return on investment* yang

didistribusikan ke pada pemegang saham. Harga saham memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut terjadi ketika perusahaan mengalami peningkatan harga saham sehingga dapat memperkuat keyakinan investor untuk memutuskan kegiatan investasi di perusahaan.

Program *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau aktivitas tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial, ekonomi dan lingkungan merupakan suatu komitmen yang diharapkan dapat berjalan secara berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan (Sabatini dan Sudana, 2019). Tanggung jawab tersebut berupa tindakan untuk mencegah dari dampak buruk yang timbul terhadap lingkungan sosial, untuk meningkatkan kualitas bisnis masyarakat, untuk memperbaiki kualitas karyawan, para pemasok dan pelanggan. Perusahaan yang menjalankan aktivitas CSR merupakan perusahaan yang memperhatikan pentingnya dampak positif dari citra baik yang diberikan oleh masyarakat. Hal tersebut terjadi karena perusahaan berupaya untuk memberikan perhatiannya terhadap lingkungan, ekonomi, dan sosial atas aktivitas bisnis yang dijalankan. Oleh karena itu, pengungkapan CSR ini diharapkan dapat menjadi langkah untuk mengurangi kerusakan lingkungan yang terjadi di belahan dunia dengan permasalahan lingkungan yang kerap terjadi (Awuy et al., 2016).

Pelaksanaan CSR di Indonesia telah dipaparkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 Tahun 2013 tentang Penyajian Laporan Keuangan (Sabatini dan Sudana, 2019). Berdasarkan PSAK No. 1 Tahun 2013 tentang Penyajian Laporan Keuangan pada Paragraf 12 menyatakan bahwa: “Perusahaan dapat menyajikan laporan tambahan tentang laporan nilai tambah (*value added statement*) dan laporan mengenai lingkungan hidup, khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup menjadi peran penting bagi

industri yang menganggap karyawan menjadi pengguna laporan yang turut serta memegang peranan penting. Oleh karena itu, pengungkapan CSR sebagai bentuk tanggung jawab sosial pada masyarakat dapat menjadi upaya dalam menaikkan nilai perusahaan (Cordeiro dan Tewari, 2015). Oleh karena itu, aktivitas tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dalam jangka panjang terbukti mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan (Barnett dan Salomon, 2012). Kinerja perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor dalam keputusan investasi yang dilihat dari informasi laba. Laba adalah salah satu informasi yang dilaporkan dalam laporan keuangan dan memiliki peran sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan para pihak internal maupun eksternal, selain itu laba dijadikan sebagai bahan evaluasi dari kinerja perusahaan agar manajemen dapat menentukan perkiraan laba dimasa yang akan datang (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Maka dari itu, manajemen dalam menyusun laporan keuangan untuk menyajikan laporan laba berdasarkan dari tindakan oportunistik untuk menguntungkan diri sendiri dan melakukan tindakan manajemen laba, karena informasi laba menjadi hal yang sangat penting bagi para investor untuk menentukan pengambilan keputusan investasi, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk melaporkan nilai laba yang sesuai dengan ekspektasi. Informasi laba dapat berlanjut di masa mendatang dengan cara menentukan komponen akrual dan aliran kas untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan (Nissim dan Penman, 2001), sehingga perusahaan melakukan suatu tindakan manipulasi informasi laba yang disebut sebagai manajemen laba untuk kepentingan diri sendiri.

Manajemen laba adalah suatu praktik yang dilakukan oleh para manajer dengan tindakan perubahan pada laporan keuangan untuk tujuan memanipulasi informasi laba.

Hal tersebut dilakukan untuk meyakinkan para pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi hubungan kontraktual perusahaan dan pihak eksternal dengan mengacu pada angka yang dilaporkan melalui laporan keuangan (Healy dan Wahlen, 1999). Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen dengan bertujuan untuk mempermudah proses penyusunan laporan keuangan agar para pemangku kepentingan mengambil keputusan yang tepat sesuai dengan harapan perusahaan. Oleh karena itu, manajemen laba dianggap sebagai elemen distorsi pada kredibilitas data akuntansi dan kegunaannya dalam pengambilan keputusan para pemangku kepentingan.

Manajemen laba merupakan praktik manipulasi laba yang diklasifikasi menjadi dua aktivitas yaitu manajemen laba aktivitas akrual dan aktivitas riil. Pada praktik manajemen laba aktivitas akrual manajemen melakukan manipulasi laba dari pemilihan kebijakan akuntansi. Pencatatan akuntansi yang didasari pada akrual memberikan kebebasan kepada manajer untuk memilih metode akuntansi dalam menyusun laporan keuangan selama tidak melanggar standar akuntansi keuangan yang berlaku. Hal tersebut yang membuat manajer memiliki kebebasan memilih metode akuntansi yang dimanfaatkan untuk memanipulasi laba (Mahawyaharti dan Budiasih, 2017). Sedangkan manipulasi laba aktivitas riil adalah permainan angka informasi laba yang berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Roychowdhury (2006) perusahaan tidak lagi memanipulasi laba dari aktivitas akrual karena pada aktivitas tersebut terdapat resiko deteksi dari pihak eksternal, maka perusahaan juga dapat memanipulasi informasi laba melalui aktivitas riil. Dalam aktivitas manajemen laba riil manipulasi laba dilakukan dengan menaikkan penjualan sehingga perusahaan dapat mempercepat penjualan dari periode mendatang ke periode

saat ini dengan cara memberi diskon besar-besaran dan menawarkan jangka waktu kredit yang lebih lunak. Kemudian teknik selanjutnya pada produksi secara berlebihan sehingga biaya *overhead* tetap dibagi dengan jumlah unit produk yang besar maka akan mengakibatkan biaya per unit dan biaya barang terjual menjadi menurun sehingga akan berdampak pada peningkatan margin operasi, selanjutnya adalah dengan mengurangi pengeluaran diskresioner yaitu pada beban iklan, beban *research and development*, beban umum penjualan dan administrasi sehingga pengurangan tersebut diharapkan dapat menaikkan laba. Namun, aktivitas manajemen laba yang dilakukan perusahaan dalam jangka panjang berpotensi dapat menurunkan nilai perusahaan. Investor yang dapat mendeteksi bahwa informasi laba yang dilaporkan perusahaan telah dimanipulasi mengurungkan niat untuk menanamkan modal di perusahaan. Perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor karena mereka dapat menilai bahwa dasar informasi dalam pengambilan keputusan investasi terbukti telah di manipulasi. Oleh karena itu, tindakan manajemen laba akan memberikan dampak negatif bagi perusahaan meskipun perusahaan telah berupaya menaikkan nilai perusahaan dari kegiatan CSR (Bebchuk dan Weisbach, 2010).

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Literatur

Teori Citra (*Image Theory*)

Setiap perusahaan yang berdiri memiliki citra atau *image* yang melekat dalam perusahaan baik yang disadari maupun tidak disadari. Tidak sedikit barang maupun jasa yang ditawarkan perusahaan memiliki citra yang akan melekat didalam diri setiap pelanggan dan akan berpengaruh terhadap keberlangsungan sebuah usaha. Kotler (2002) menjelaskan bahwa teori citra (*image*

theory) merupakan respon yang telah diberikan oleh para konsumen, masyarakat dan pihak eksternal terhadap apa yang telah ditawarkan dan yang dilakukan oleh perusahaan. Kotler menyebutkan bahwa "*image is the set beliefs, ideas and impressions that a person hold on object*" adalah suatu pernyataan yang menggambarkan sebuah citra yang timbul merupakan representasi dari menilai suatu obyek. Berdasarkan pernyataan tersebut juga dijelaskan bahwa setiap citra yang ada dalam perusahaan adalah sebuah kepercayaan yang timbul dari pandangan individu, ide-ide maupun gagasan yang lahir, dan kesan dari masyarakat terhadap apa yang menjadi tawaran serta tindakan perusahaan kepada mereka. Oleh karena itu, citra akan tercipta berdasarkan nilai yang tercipta dari kelompok masyarakat terhadap hubungannya dengan suatu organisasi.

Menurut Jefkins (2003) menyatakan "*image is the impression gamed according to knowledge and understanding of the facts*", yang berarti bahwa citra merupakan impresi atau penilaian seseorang berdasarkan pengetahuan dari fakta yang terjadi. Pernyataan tersebut juga menjelaskan bahwa sebuah citra lahir merupakan berkat dari kesan, gambaran atau impresi seseorang yang tepat sesuai dengan kenyataan dari suatu tindakan yang telah dilakukan perusahaan. Citra yang timbul merupakan suatu kepercayaan, sebuah rasa yang muncul, pengetahuan masyarakat yang ada dari apa yang telah diciptakan oleh perusahaan itu sendiri. Maka dari itu segala bentuk perlakuan yang telah ditawarkan oleh perusahaan berkaitan dengan fasilitas, layanan perusahaan, dan lain sebagainya akan menimbulkan respon atau persepsi dari bentuk citra masyarakat yang tercipta.

Citra merupakan gambaran yang melekat pada diri terhadap apa yang telah dinilai dari masyarakat pada perusahaan, sekelompok organisasi, lembaga, dengan

memberikan kesan sengaja atas objek penilaian (Ardianto, 2011). Dapat diartikan bahwa teori citra menjelaskan adanya sebuah penilaian yang didapat dari pandangan para masyarakat atas individu, organisasi, dan perusahaan untuk menunjukkan suatu kepribadian. Perusahaan memiliki tujuan untuk mendapat citra positif dari masyarakat atas apa yang telah ditawarkan dari perusahaan tersebut yang akan berpengaruh positif terhadap keberlangsungan usaha perusahaan dimasa mendatang. Pengertian citra merupakan penilaian yang abstrak atau *intangible*, tidak nyata dan dapat tidak mudah untuk digambarkan secara fisik dan sulit untuk digambarkan secara sistematis. Hal tersebut terjadi karena citra merupakan penilaian yang timbul didalam pikiran manusia terhadap suatu obyek, walaupun citra dapat dirasakan dari hasil penilaian baik maupun buruk dari para subyek yang menilai pada setiap obyek.

Hipotesis

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan CSR adalah sebuah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi berkelanjutan atas dasar perhatiannya terhadap tanggung jawab sosial dengan aspek ekonomi, sosial dan juga lingkungan. Ketika perusahaan menjalankan tanggung jawabnya pada sosial dan segala aspek ekonomi, sosial serta lingkungan, maka hal tersebut akan berpengaruh positif bagi perusahaan. Teori citra mampu menjelaskan bahwa respon atau citra positif yang melekat pada perusahaan akan berdampak baik bagi kelangsungan usaha perusahaan. Respon positif yang akan diberikan oleh para pemangku kepentingan dan investor merupakan bentuk atas perusahaan yang memiliki resiko rendah terhadap penerimaan sanksi, boikot dan protes dari masyarakat atas tindakan aktivitas operasional bisnis. Perusahaan yang

mempunyai citra baik dari pihak eksternal adalah perusahaan yang berpeluang untuk meningkatkan proporsi penjualan dan akan berakibatkan pada peningkatan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari adanya harga saham pada perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan disertai dengan meningkatnya kemakmuran bagi pemegang saham. Ketika perusahaan mengungkapkan laporan mengenai pelaksanaan dan pengungkapan CSR yang masih bersifat sukarela maka hal tersebut yang dijadikan perusahaan sebagai sarana komunikasi kepada pihak eksternal untuk merepresentasikan kondisi perusahaan yang akan direspon positif oleh pihak eksternal. Ketika perusahaan semakin tinggi dalam melaporkan kegiatan tanggung jawab sosial, maka hal tersebut akan tercermin pada harga saham dan laba perusahaan yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki citra positif (Sabatini dan Sudana, 2019). Nilai perusahaan yang meningkat dari adanya pengungkapan CSR yang terus dilakukan adalah untuk mendapatkan respon positif dari para pemangku kepentingan untuk membantu dalam memutuskan kebijakan ekonomi terhadap perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosiana et al., (2013); Umbara dan Suryanawa (2014); Bayu et al., (2015); Ratnadewi dan Ulupuis (2016); Ta et al., (2018), dan Wijaya dan Pancawati (2019) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sial et al., (2018); Price dan Sun (2017) dan Rjiba et al., (2020) menunjukkan hasil pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu :

H1: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Pemoderasi

Manajemen laba merupakan sebuah tindakan yang dilakukan para manajemen untuk menjadikan perusahaan berada pada pencapaian target tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan manajemen maupun dalam pengaruhnya terhadap dampak kontraktual pihak eksternal. Hubungan keagenan menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara *principal* selaku investor dan manajemen sebagai agen, di mana dalam pengelolaan perusahaan manajemen dianggap menguasai secara detail tentang informasi perusahaan daripada para pihak eksternal. Kondisi asimetri informasi tersebut yang mendorong manajemen untuk memanfaatkan situasi dan kondisi dalam mensejahterakan kepentingan pribadi dan manajemen dituntut pula untuk menyajikan informasi kepada para pihak eksternal. Manajemen laba adalah tindakan yang timbul dengan adanya sifat oportunistik manajer dalam menyajikan informasi agar terlihat lebih baik dari yang sebenarnya untuk memastikan para pihak eksternal tetap memberikan respon positif dengan cara mengelola laba.

Pengungkapan CSR dapat dijadikan manajemen sebagai tameng untuk menutupi aktivitas manipulasi laba agar perusahaan mendapat respon yang baik dari pihak eksternal. Hal tersebut sesuai dengan teori citra yang menjelaskan bahwa ketika investor yang memiliki kemampuan dalam menerima, menganalisis, dan menginterpretasi informasi yang diterima (jenis investor: *sophisticated investor*) yang berkaitan dengan kegiatan investasinya, telah mampu mengidentifikasi bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan merupakan aktivitas pencitraan untuk menutupi tindakan

yang merugikan. Usaha dan upaya perusahaan untuk terus membentuk citra positif dari adanya kegiatan CSR bertujuan untuk mempertahankan citra baik masyarakat yang telah dibangun, meskipun di balik itu semua ada tindakan yang merugikan pihak lain yang harus ditutupi dengan tindakan baik.

Tindakan pencitraan yang dilakukan perusahaan dengan usaha pengungkapan CSR sebagai aktivitas yang menutupi kegiatan manajemen laba akan mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan pada jangka panjang. Ketika perusahaan melakukan manajemen laba yang sangat tinggi dan diketahui oleh pihak eksternal, maka perusahaan akan kehilangan kepercayaan dari para investor karena telah melakukan tindakan manipulasi laba yang mengakibatkan para investor mengurungkan niat untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Praktik manajemen laba dianggap dapat merugikan pihak investor karena dalam praktik tersebut dapat menurunkan kualitas laporan keuangan dan telah memberikan informasi yang tidak relevan untuk membantu dalam pengambilan keputusan para *stakeholders* (Darwis, 2012). Situasi tersebut yang menjadikan praktik manajemen laba akan menurunkan citra positif yang telah dibangun perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan kegiatan CSR yang telah dilakukan, sehingga akan berdampak pada investor yang kehilangan kepercayaan dan hal tersebut kemungkinan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Sabatini dan Sudana, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Tandry et al., (2014) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR yang tinggi dan manajemen laba yang tinggi maka hal tersebut menjadikan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang rendah. Berdasarkan pada penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H2a: Manajemen Laba Akrual memperlemah Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

H2b: Manajemen Laba Riil memperlemah Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder. Penelitian eksplanatori memiliki tujuan utama untuk menjelaskan mengapa sebuah fenomena dapat terjadi serta untuk membuktikan sebuah teori (Neuman, 2014). Selain itu Cooper dan Schindler (2014) menyatakan bahwa tujuan penelitian eksplanatori adalah menganalisis hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan dan tahunan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id maupun website perusahaan. Kemudian pada pengumpulan data variabel penelitian diperoleh dari database OSIRIS. Sampel dalam penelitian ini menggunakan sektor manufaktur dengan periode penelitian selama 4 tahun dari 2016-2019. Teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu :

- 1) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2019.
- 2) Perusahaan manufaktur yang telah mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) berturut-turut yang didalamnya terdapat informasi pengungkapan CSR selama periode tahun 2016-2019.
- 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki data-data lengkap terkait dengan variabel penelitian selama periode pengamatan.

Definisi Operasional Variabel

1. Nilai Perusahaan

Meningkatkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan para pemilik modal. Nilai perusahaan menjadi cerminan bagi pasar untuk menilai kekayaan dan potensi yang dimiliki perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan nilai Tobin's Q mengacu pada Chung dan Pruitt (1994). Tobin's Q ini adalah rasio yang menunjukkan nilai pasar perusahaan yang diukur pada nilai pasar dari harga saham yang beredar ditambahkan bersama dengan penambahan utang perusahaan pada *replacement cost asset* perusahaan (Sabatini dan Sudana, 2019). Tobin's Q dapat menentukan nilai pasar pada jumlah keseluruhan total aset yang dibandingkan dengan nilai buku dari total aset (Ta et al., 2018). Proksi nilai perusahaan dengan Tobin's Q diukur menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

MVE : *Market Value of Equity* (*market value* ekuitas saham yang diukur dengan jumlah saham beredar x harga saham)

DEBT : Total kewajiban

TA : Total aset

2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan CSR adalah upaya dalam mengungkapkan dan sebagai sarana alat komunikasi dari dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasi perusahaan yang dilakukan Menurut (Ta et al., 2018). Pengungkapan CSR tersebut menjadikan perusahaan dapat menjaga hubungan yang baik kepada seluruh pemangku kepentingan.

Pengungkapan CSR diukur dengan CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*) yang mengacu pada instrument *Global Reporting Initiative* (GRI) 4. Versi GRI 4 merupakan penilaian indikator yang lebih lengkap dan

berisi item pengungkapan dari versi indikator sebelumnya. Informasi kegiatan CSR dikelompokkan menjadi tiga aspek yaitu aspek lingkungan, ekonomi dan sosial, kemudian dibagi menjadi empat sub-kategori di dalamnya terdapat praktik ketenagakerjaan, pekerjaan yang layak, HAM, masyarakat dan juga tanggung jawab pada produk. Berdasarkan penjelasan di atas pengukuran variabel pengungkapan CSR adalah dengan memberikan skor untuk setiap item GRI 4 yang telah diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan maka nilai 0 adalah skor yang tidak diungkapkan dalam item dan nilai 1 adalah skor yang diungkapkan dalam item oleh perusahaan (Haniffa dan Cooke, 2005). Rumus perhitungan pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRDi = \frac{\text{jumlah item CSR yang diungkapkan}}{\text{jumlah 91 item keseluruhan GRI 4}}$$

3. Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu tindakan dari para manajemen perusahaan untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui pihak ketiga yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Manajemen laba merupakan tindakan yang terjadi pada perusahaan ketika para manajemen menggunakan segala aspek pertimbangan untuk melakukan pengungkapan informasi laporan keuangan dalam mengubah kondisi laporan keuangan, yang kemudian dapat memberikan informasi untuk mempengaruhi hubungan kontraktual (Tandry et al., 2014). Tindakan tersebut diukur dengan proksi akrual diskresioner yang diukur menggunakan perhitungan *modified jones model* dengan memisahkan *discretionary accruals* dan *nondiscretionary accruals*. Pengukuran manajemen laba dengan *Modified Jones Model* dianggap sebagai model yang paling baik dan

memberikan hasil yang paling kuat terhadap pengukuran proksi pada manajemen laba serta dapat mengurangi asumsi komponen *nondiscretionary accruals* adalah konstan (Dechow et al., 1995), *discretionary accrual modified jones* adalah model yang memiliki kekuatan paling baik dalam mendeteksi manajemen laba akrual dibandingkan dengan model yang lain karena memiliki standar eror yang kecil (Istiqomah dan Adhariani, 2017). Berikut langkah-langkah untuk menghitung akrual diskresioner adalah sebagai berikut :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Selanjutnya untuk menentual total akrual yang dihitung dengan rumus laba bersih pada tahun t yang dikurangi dengan arus kas operasi pada tahun t. Langkah selanjutnya dalam menghitung estimasi *discretionary accrual* dengan *modified jones model* adalah dengan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_t/A_{it-1}) + \beta_3(PPE_t/A_{it-1}) + \varepsilon_t$$

Untuk mencari nilai dari *non-discretionary accrual* (NDA) adalah sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_t/A_{it-1}) - \Delta REC_t/A_{it-1} + \beta_3(PPE_t/A_{it-1})$$

Kemudian dalam menentukan *discretionary accrual* (DA) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAC_{it} = (TA_{it}/A_{it-1}) - NDA_{it}$$

Keterangan:

DAC_{it} = *Discretionary Accruals* pada perusahaan i tahun ke t

NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* pada perusahaan i tahun ke t

TA_{it} = Total *accruals* pada perusahaan i tahun ke t

NI_{it} = laba bersih pada perusahaan i tahun ke t

CFO_{it} = aliran arus kas dari aktivitas operasi pada perusahaan i tahun ke t

A_{it-1} = total aset pada perusahaan i tahun ke t

ΔREV_t = perubahan pendapatan pada perusahaan i tahun ke t

$\Delta RE C_t$ = perubahan piutang pada perusahaan i periode t

PPE_t = aset tetap (*gross property, plant, & equipment*) pada perusahaan i tahun ke t

ϵ_t = *error terms*

Manajemen laba riil adalah tindakan menyimpang yang dilakukan oleh manajemen dari adanya praktik bisnis normal untuk memanipulasi laba agar target laba dapat tercapai (Cohen dan Zarowin, 2010). Pengukuran manajemen laba riil yang digunakan pada penelitian merupakan pengukuran yang dilakukan oleh Roychowdhury (2006) yaitu pada *discretionary cash flow, discretionary production, dan discretionary expenditures*. Manajemen laba riil melalui *discretionary cash flow* dilakukan dengan memanipulasi penjualan selama periode berjalan dengan memberikan potongan harga atau diskon, kemudian volume penjualan pada perusahaan meningkat maka laba perusahaan yang dilaporkan juga akan mengalami peningkatan. Karena manipulasi yang dilakukan pada penjualan maka arus kas operasi menjadi rendah secara tidak normal (*abnormal operating cash flow*) (Machdar et al., 2017). Model regresi *cross sectional discretionary cash flow* adalah sebagai berikut :

$$\frac{CFO_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{S_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_{it}}{A_{it-1}} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

CFO_{it} = arus kas operasi perusahaan i pada periode t

A_{it-1} = total aset perusahaan i pada periode t

S_{it} = penjualan bersih perusahaan i periode t

ΔS_{it} = perubahan penjualan bersih perusahaan i periode t

ϵ_{it} = error

Manajemen laba riil melalui *discretionary production* dilakukan dengan memproduksi persediaan yang berlebih selama periode berjalan sehingga biaya per unit akan mengalami penurunan. Penurunan biaya perunit mengakibatkan harga pokok penjualan (HPP) yang dilaporkan semakin rendah sehingga laba perusahaan pada tahun berjalan yang dilaporkan akan tinggi (Machdar et al., 2017).

a. Menghitung nilai normal harga pokok produksi:

$$\frac{COGS_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{S_{it}}{A_{it-1}} + \epsilon_{it}$$

b. Menghitung estimasi pertumbuhan persediaan :

$$\frac{\Delta INV_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{\Delta S_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_{it-1}}{A_{it-1}} + \epsilon_{it}$$

dari persamaan a dan b bisa didapat nilai PROD perusahaan i pada tahun t adalah sebagai berikut,

$$PROD_{it} = COGS_{it} + \Delta INV$$

c. Menghitung *discretionary production* dengan model regresi *discretionary production* sebagai berikut:

$$\frac{PROD_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{S_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_{it-1}}{A_{it-1}} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$PROD_{it}$ = jumlah HPP dengan perubahan persediaan perusahaan i periode t

A_{it-1} = total aset perusahaan i periode t-1

S_{it} = penjualan bersih perusahaan i periode t

ΔSit = perubahan penjualan bersih perusahaan i periode t
 $\Delta Sit-1$ = perubahan penjualan bersih perusahaan i periode t-1
 ε_{it} = error

Manajemen laba riil melalui *discretionary expenditures* dilakukan dengan cara mengurangi pengeluaran diskresioner seperti adanya beban penelitian dan pengembangan R&D di perusahaan, beban iklan, beban penjualan, beban umum dan juga administrasi. Model regresi *discretionary expenditures* adalah sebagai berikut:

$$\frac{DISEXP_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{S_{it-1}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$DISEXP_{it}$ = jumlah beban R&D, iklan, penjualan, umum dan administrasi
 A_{it-1} = total aset perusahaan i periode t
 S_{it-1} = penjualan bersih perusahaan i periode t
 ε_{it} = error

Pada langkah selanjutnya adalah menghitung total manajemen laba riil dari ketiga model regresi. Menurut Sial et al., (2018) khusus pada perhitungan *abnormal discretionary production* perlu untuk adanya perlakuan standar terlebih dahulu dengan mengalikan (-1) sehingga memiliki interpretasi yang sama dengan *abnormal CFO* dan *abnormal DISEXP*.

$$REM_{it} = abnCFO_{it} - abnPROD_{it} + abnDISEXP_{it}$$

Keterangan:

REM_{it} = manajemen laba riil
 $abnCFO_{it}$ = abnormal discretionary cash flow
 $abnPROD_{it}$ = abnormal discretionary production
 $abnDISEXP_{it}$ = abnormal discretionary expenditures

4. Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol *leverage*, ukuran perusahaan (*SIZE*) dan profitabilitas (*ROA*). Pengukuran *leverage* menggunakan *Debt to Aset Rasio* dimana semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka resiko bisnis yang dimiliki perusahaan, karena perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dalam pembiayaan aset yang dimilikinya (Ludijanto et al., 2014). Pengukuran ukuran perusahaan adalah dengan dengan logaritma natural (*Ln*) dari jumlah total aset dan penjualan perusahaan (Chen dan Chen, 2011). Profitabilitas diukur dengan *Return on Aset* (*ROA*).

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan 3 model dalam menguji hipotesis. Model 1 menggunakan analisis regresi berganda, selanjutnya model 2 dan 3 menggunakan *moderated regression analysis* (*MRA*). Model penelitian disajikan sebagai berikut:

Model 1

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 PROF_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisiensi
 CSR_{it} : Pengungkapan CSR perusahaan i periode t
 LEV_{it} : *Leverage* perusahaan i periode t
 $SIZE_{it}$: Ukuran perusahaan i periode t
 $PROF_{it}$: Profitabilitas perusahaan i periode t
 ε_{it} : *Error* perusahaan i periode t

Model 2

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 AEM_{it} + \beta_3 AEM_{it} * CSR_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 PROF_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 3

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 REM_{it} + \beta_3 REM_{it} * CSR_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 PROF_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP	:	Nilai
Perusahaan		
α	:	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$:	Koefisiensi
CSR_{it}	:	
Pengungkapan CSR perusahaan i periode t		
AEMit	:	Manajemen
Laba AkruaI perusahaan i periode t		
REMit	:	Manajemen
Laba Riil perusahaan i periode t		
LEVit	:	Leverage
perusahaan i periode t		
SIZEit	:	Ukuran
perusahaan i periode t		
PROFit	:	Profitabilitas
perusahaan i periode t		
ε_{it}	:	Error
perusahaan i periode t		

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016 – 2019. Sampel diperoleh dari metode *purposive sampling* yang digunakan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria penelitian. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan pada bagian bab sebelumnya, maka pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pemilihan Kriteria Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Tahun Sampel				Total
	2016	2017	2018	2019	
Jumlah perusahaan manufaktur yang	14	15	16	18	642
	6	8	7	2	

terdaftar di BEI					
Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan tahunan dan informasi pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	14	14	16	16	622
	5	9	3	5	
Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria pengambilan sampel terkait dengan variabel penelitian	11	11	11	11	460
	5	5	5	5	
<i>Outlier</i>	48	54	47	48	-197
Jumlah Sampel Akhir	67	61	68	67	263

Sumber: www.idx.co.id

Pengujian pada statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan penyebaran data penelitian dan dapat menjelaskan hasil analisis dari pengujian hipotesis penelitian. Pada tabel 4.2 menjelaskan hasil statistik deskriptif keseluruhan variabel penelitian untuk ketiga model persamaan regresi penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	M
CSR _{it}	263	0,0879	0,4505	0,2
NP _{it}	263	0,032	2,112	0,6
AEM _{it}	263	-0,0030	0,0033	0,0

REMit	263	-0,02506	0,08693	senilai 0,02987 dan 0,01839 oleh PT Malindo
AEM*CSRit	263	-0,0007	0,0009	Feedback Tbk. 0,0003
REM*CSRit	263	-0,0086	0,0258	0,00738 Berdasarkan tabel diatas memuat informasi hasil pengujian statistik deksriptif pada variabel interaksi AEM*CSR yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,00006 dan standar deviasi senilai 0,0003. Nilai minimum interaksi manajemen laba akrual dan CSR adalah sebesar -0,0007 dan nilai maksimum sebesar 0,0009. Variabel interaksi Manajemen Laba Akrua dan Pengungkapan CSR; REM*CSR memiliki rata-rata senilai 0,0076 dan standar deviasi senilai 0,0066. Nilai minimum interaksi manajemen laba riil senilai -0,0086 dan nilai maksimum senilai 0,0258. Variabel leverage terendah sebesar 0,0249 dimiliki oleh PT Tunas Alfin Tbk, sedangkan leverage tertinggi sebesar 0,9113 dimiliki oleh PT Saranacentral Bajatama Tbk. Ukuran perusahaan terendah adalah sebesar 25,7957 dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk, sedangkan ukuran perusahaan tertinggi sebesar 32,3165 dimiliki oleh PT Barito Pasific Tbk. Profitabilitas terendah sebesar -0,0813 dimiliki oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk, sedangkan profitabilitas tertinggi sebesar 0,1281 dimiliki oleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk.
LEVit	263	0,0249	0,9113	
SIZEit	263	25,7957	32,3165	
ROAit	263	-0,0813	0,1281	
Jumlah Sampel	263			
Keterangan: CSRD = <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> ; NP = Nilai Perusahaan; AEM = Manajemen Laba Akrua; AEM*CSR = Interaksi Manajemen Laba Akrua dan Pengungkapan CSR; REM*CSR = Interaksi Manajemen Laba Akrua dan Pengungkapan CSR; REM = Manajemen Laba Riil; LEV = <i>Leverage</i> ; SIZE = Ukuran Perusahaan; ROA = Profitabilitas.				

Sumber: Data diolah SPSS 25

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah terdiri dari 263 pengamatan di mana rata-rata pengungkapan CSR adalah sebesar 0,255 dengan standar deviasi 0,089. Nilai pengungkapan CSR terkecil adalah senilai 0,088 yang dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk dan nilai pengungkapan CSR terbesar dimiliki oleh PT Indofarma Persero Tbk. Kemudian pada jumlah rata-rata nilai perusahaan (NP) adalah sebesar 0,606 dengan standar deviasi sebesar 0,516. Nilai perusahaan terkecil sebesar 0,032 dimiliki oleh PT Nippon Indosari Corporindo Tbk dan nilai perusahaan terbesar adalah 2,112 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

Tabel diatas juga menjelaskan informasi terkait dengan variabel moderasi pada model dua dan model tiga dimana rata-rata manajemen laba akrual (AEM) adalah sebesar 0,0002 dengan standar deviasi 0,0012. Nilai manajemen laba akrual terendah adalah sebesar -0,0030 dimiliki oleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk sedangkan manajemen laba akrual tertinggi adalah sebesar 0,0033 yang dimiliki oleh PT Martina Berto Tbk. Kemudian pada manajemen laba riil nilai rata-rata adalah sebesar 0,029 dengan standar deviasi 0,028. Nilai manajemen laba riil terendah adalah senilai -0,0251 PT Sunson Textile Manufacturer Tbk sedangkan manajemen laba riil tertinggi

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Keterangan	N	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Model 1	263	0,180	0,000	Tidak normal
Model 2	263	0,183	0,000	Tidak normal
Model 3	263	0,170	0,000	Tidak normal

Sumber : Olah Data SPSS (2021)

Dari hasil uji normalitas diatas dihasilkan pada ketiga model nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada residual senilai 0,000 > 0,05 sehingga data dari ketiga model tidak berdistribusi normal. Namun, menurut asumsi *central limit theorem* (CLT) menjelaskan bahwa ketika jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian cukup besar atau jumlah sampel (N>30) atau sudah mendekati populasi sebenarnya, maka diasumsikan data telah berdistribusi normal (Gujarati, 2004).

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model 1	Tol	VIF	Model 2	Tol	VIF	Model 3	Tol	VIF
CSR	0,968	1,033	CSR	0,935	1,069	CSR	0,940	1,071
LEV	0,804	1,244	LEV	0,799	1,251	LEV	0,793	1,261
SIZE	0,925	1,081	SIZE	0,924	1,082	SIZE	0,922	1,082
ROA	0,835	1,198	ROA	0,810	1,234	ROA	0,718	1,393
			AEM	0,114	8,756	REM	1,730	1,852
			AEM*	0,114	8,798	REM*	2,269	2,194
			CSR			CSR	1,465	1,398
N	263				4-dl		2,534	2,601

Sumber: Data diolah SPSS 25

Tabel 4. menyajikan hasil uji multikolinearitas dengan nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1, dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen dalam ketiga model regresi atau dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada ketiga model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model 1	Sig.	Model 2	Sig.	Model 3	Sig.	
CSR	0,135	CSR	0,143	CSR	0,041	
LEV	0,856	LEV	0,887	LEV	0,836	
SIZE	0,808	SIZE	0,804	SIZE	0,801	
ROA	0,219	ROA	0,193	ROA	0,081	
		AEM	0,853	REM	0,272	
		AEM*CSR	0,998	REM*CSR	0,000	
N	263				D	20
					3	

Sumber: Data diolah SPSS 25

Uji heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki varian tetap atau homokedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Breusch-Pagan Godfrey*. Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan tingkat signifikansi > 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas pada ketiga model yang telah diajukan dalam penelitian ini.

Model 1	Tol	VIF	Model 2	Tol	VIF	Model 3	Tol	VIF
CSR	0,968	1,033	CSR	0,935	1,069	CSR	0,940	1,071
LEV	0,804	1,244	LEV	0,799	1,251	LEV	0,793	1,261
SIZE	0,925	1,081	SIZE	0,924	1,082	SIZE	0,922	1,082
ROA	0,835	1,198	ROA	0,810	1,234	ROA	0,718	1,393
			AEM	0,114	8,756	REM	1,730	1,852
			AEM*	0,114	8,798	REM*	2,269	2,194
			CSR			CSR	1,465	1,398
N	263				4-dl		2,534	2,601

Sumber: Data diolah SPSS 25

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai statistik DW pada model 1 berada pada $du < dw < 4-du$ di mana $1,7303 < 1,919 < 2,2697$ berarti bahwa pada model 1 tidak terdapat gejala autokorelasi. Nilai statistik DW pada model 2 berada pada $1,8052 < 1,923 < 2,1948$ di mana pada model 2 tidak terdapat gejala autokorelasi. Nilai statistik pada model 3 yaitu berada pada $1,8052 < 1,935 < 2,1948$ yang berarti bahwa pada model 3 juga tidak terdapat gejala

Model 1	Sig.	Model 2	Sig.	Model 3	Sig.	
CSR	0,135	CSR	0,143	CSR	0,041	
LEV	0,856	LEV	0,887	LEV	0,836	
SIZE	0,808	SIZE	0,804	SIZE	0,801	
ROA	0,219	ROA	0,193	ROA	0,081	
		AEM	0,853	REM	0,272	
		AEM*CSR	0,998	REM*CSR	0,000	
N	263				D	20
					3	

LEV	-	0,03	-	0,03	-	0,03
	0,	4**	0,2	9**	0,3	8**
	36		56		55	
	5					
SIZE	0,	0,69	0,0	0,69	0,0	0,65
	00	9	08	7	09	7
	8					
ROA	3,	0,00	4,0	0,00	4,3	0,00
	94	0**	23	0**	03	0**
	5	*		*		*
AEM	-	-	16,	0,80	-	-
			640	3		
AEM	-	-	-	0,64	-	-
*CSR			118	4		
D			,93			
			9			
REM	-	-	-	-	7,3	0,03
					22	5**
REM	-	-	-	-	-	0,00
*CSR					34,	8**
D					88	*
					1	
Adj	0,203		0,198		0,221	
R2						
N	263					
*P < 0.1, **P < 0.05, ***P < 0.01						
Keterangan: CSRD = <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> ; NP = Nilai Perusahaan; AEM = Manajemen Laba Akrua; AEM*CSR = Interaksi Manajemen Laba Akrua dan Pengungkapan CSR; REM*CSR = Interaksi Manajemen Laba Riil dan Pengungkapan CSR; REM = Manajemen Laba Riil; LEV = <i>Leverage</i> ; SIZE = Ukuran Perusahaan; ROA = Profitabilitas.						

Sumber: Data diolah SPSS 25

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan pertama penelitian adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.7 nilai signifikansi untuk pengaruh pengungkapan

CSR terhadap nilai perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha 5% sehingga hipotesis (H1) terdukung. Nilai koefisien determinasi bernilai 0,203 atau 20,3%, ini menunjukkan bahwa pengungkapan nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 20,3% oleh variabel independen yang digunakan dalam model 1 penelitian dan sisanya sebesar 79,7% dapat dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan dalam model regresi pada model 1.

Pengungkapan CSR merupakan upaya perusahaan untuk memberikan informasi dari bentuk tanggung jawab perusahaan pada aspek ekonomi, sosial dan juga lingkungan. Pengungkapan CSR merupakan konsep *going concern* sehingga perusahaan dapat menjalankan operasional bisnisnya dengan mencapai hubungan yang baik dengan masyarakat dan berpotensi terhindar dari aksi boikot, aksi protes dari kegiatan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan, ketika perusahaan berupaya untuk meningkatkan pengungkapan tanggung jawab pada aspek sosial, ekonomi dan lingkungannya maka perusahaan akan mendapatkan respon positif dari para masyarakat terhadap perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan (Cordeiro & Tewari, 2015).

Teori citra menjelaskan bahwa ketika perusahaan terus meningkatkan pengungkapan kegiatan CSR, maka hal tersebut akan mendapatkan respon positif dari masyarakat. Citra positif yang dimiliki perusahaan akibat tanggung jawab sosial yang telah terlaksana merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam menjalin hubungan baik kepada pihak eksternal agar perusahaan terhindar dari kejadian yang tidak diinginkan. Meningkatnya respon positif yang diterima dari masyarakat membuat para investor akan semakin tertarik dalam menanamkan modal di perusahaan yang memiliki citra positif dari masyarakat (Flammer, 2013). Hasil penelitian ini sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Price dan Sun (2017); Sial et al. (2018) dan Rjiba et al. (2020) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Laba Akrual Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah praktik manajemen laba akrual dapat memperlemah hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7 ditemukan bahwa variabel AEM*CSR memiliki nilai koefisien -118,939 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,644 lebih besar dari nilai alpha 5%. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas manajemen laba akrual tidak dapat memperlemah atau memperkuat hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan sehingga hipotesis (H2a) tidak terdukung.

Manajemen laba akrual adalah aktivitas manipulasi pada akun laba atau permainan angka pada informasi laba yang dilaporkan dengan pemilihan kebijakan akuntansi tertentu oleh manajer. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 dijelaskan bahwa dasar akrual perusahaan dapat dijadikan perusahaan dalam menyusun laporan keuangan yang berguna dalam pengambilan keputusan para pemangku kepentingan. Akuntansi berbasis akrual memberi wewenang kebebasan manajer dalam memilih metode akuntansi untuk menyusun laporan keuangan selama tidak melanggar standar akuntansi keuangan yang berlaku. Maka dari itu, manajemen dapat dengan sengaja memilih kebijakan metode akuntansi yang dinilai dapat menguntungkan perusahaan untuk melaporkan nilai laba yang diinginkan. Aktivitas memanipulasi laba pada manajemen laba akrual tidak membuat para

investor mengurungkan niat untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal tersebut terjadi karena manajemen laba akrual dianggap tidak terlalu berdampak buruk pada keputusan investasi oleh para investor terhadap perusahaan tujuan. Aktivitas manajemen laba akrual juga dianggap tidak menimbulkan dampak berbahaya dalam penurunan nilai perusahaan dikarenakan informasi laba yang dilaporkan dianggap telah disusun dan relevan berdasarkan kebijakan dalam PSAK. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Challen dan Siregar (2012); Dewi et al. (2016) dan Darmawan et al. (2019) yang menunjukkan hasil manajemen laba akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, manajemen laba akrual tidak memperlemah maupun memperkuat hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Manajemen Laba riil Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian terhadap pengaruh manajemen laba riil memoderasi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008 > 0,05 dan memiliki nilai koefisien -34,881. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba riil mampu memperlemah hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis (H2b) terdukung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sial et al. (2018) bahwa manajemen laba riil mampu memperlemah hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Manajemen laba riil merupakan permainan nilai informasi laba pada aktifitas riil selama periode kegiatan operasional bisnis perusahaan berjalan. Aktivitas riil dapat dilakukan sepanjang periode operasi perusahaan dibanding dengan akrual yang hanya dilakukan di akhir periode tahun

perusahaan. Calon investor yang memiliki kemampuan dalam menerima, menganalisis dan menginterpretasi informasi berkaitan dengan perusahaan tujuan kegiatan investasinya (*sophisticated investor*) dapat mengidentifikasi bahwa kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan merupakan kegiatan pencitraan untuk menutupi praktik manajemen laba aktivitas riil. Ketua Asosiasi Pengelola Reksa Dana mengatakan investor semakin bersikap rasional dan pandai (*sophisticated*) dalam memutuskan kegiatan investasi seiring dengan ekonomi global yang semakin menurun (Djumena, 2011). Praktik manipulasi laba aktivitas riil terdapat berbagai macam cara yaitu dapat dilakukan pada pemberian diskon besar-besaran terhadap harga jual produk untuk meningkatkan penjualan sementara, kemudian dapat juga dengan cara produksi barang secara besar-besaran untuk mengurangi biaya tetap, dan mengurangi beban diskresioner yang berupa pengurangan beban penelitian dan pengembangan serta biaya diskresioner lainnya (Roychowdhury, 2006). Aktivitas manajemen laba riil terbukti memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan *sophisticated investor* yang mampu mendeteksi informasi laba yang disajikan telah dimanipulasi dari aktivitas manajemen laba riil, sehingga hal ini membuat investor mengurungkan niat untuk menanamkan modal.

Teori citra mampu menjelaskan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan terdeteksi oleh *sophisticated investor* bahwa hal tersebut merupakan upaya dalam melakukan pencitraan untuk menutupi perilaku buruk dibaliknya (*earnings management*). Citra positif yang telah dibangun CSR dalam menaikkan nilai perusahaan akan menjadi tidak berarti karena CSR dianggap hanya sebagai tameng perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba riil sebagai tindakan *opportunistic* manajemen (Prior et al., 2008).

Oleh karena itu ketika para investor mampu untuk mendeteksi manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan dan terbukti memanipulasi informasi laba sebagai dasar pengambilan keputusan, maka investor mengurungkan niat untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan dan hal ini mampu untuk menurunkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menemukan bukti bahwa pengungkapan CSR yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan mampu menaikkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pengungkapan CSR merupakan laporan tanggung jawab dari aspek sosial, ekonomi dan lingkungan yang menjadi upaya perusahaan dalam menjalin hubungan baik terhadap para pihak eksternal. Citra positif yang akibat dari tindakan CSR terhadap pihak eksternal, akan mendapat respon yang positif dari para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki reputasi yang baik, sehingga meningkatkan kualitas pengungkapan CSR akan menaikkan nilai perusahaan.

Manajemen laba akrual tidak terbukti memperlemah pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pasar beranggapan bahwa aktivitas manipulasi laba akrual bukan merupakan aktivitas cukup berbahaya sehingga tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Investor menganggap laporan laba yang telah disajikan merupakan laporan yang relevan dan telah disusun sesuai Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku.

Manajemen laba riil terbukti memperlemah hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tindakan manajemen laba riil merupakan tindakan yang dinilai oleh investor dapat membahayakan dalam keputusan investasi karena informasi laba

yang dilaporkan dianggap telah dimanipulasi dari kegiatan skema bisnis yang terlalu ekstrem melalui aktivitas riil selama operasional berjalan, sehingga investor yang dapat mengidentifikasi praktik manajemen laba riil tidak akan tertarik untuk menginvestasikan sahamnya diperusahaan, sehingga manajemen laba riil akan menurunkan nilai perusahaan dan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dianggap hanya sebagai tindakan pencitraan untuk menutupi kegiatan manajemen laba.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini hanya berfokus pada manajemen laba yang bersifat oportunistik, maka saran untuk peneliti selanjutnya agar menggunakan manajemen laba yang bersifat informatif untuk membandingkan antara manajemen laba secara oportunistik dan manajemen laba secara informatif apabila dikaitkan dengan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Penelitian ini hanya berfokus pada pengukuran pengungkapan CSR dengan GRI4 untuk keseluruhan pengamatan. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengukur proksi CSR dengan pedoman dalam penyusunan tanggung jawab sosial yang lain untuk menyusun kegiatan CSR di laporan tahunan perusahaan.

Saran bagi perusahaan hendaknya menghindari aktivitas manipulasi laba yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan, untuk pemerintah hendaknya menetapkan kebijakan akuntansi yang jelas dan menyusun undang-undang yang berkaitan dengan pencegahan manipulasi laba. Selain itu pemerintah juga dapat bekerja sama dengan Ikatan Akuntan Indonesia untuk mengevaluasi penyusunan standar yang telah ada saat ini sehingga dapat meminimalisir tindakan yang berpotensi munculnya manipulasi laba agar laporan keuangan

menjadi sarana komunikasi yang lebih baik dengan investor dan menetapkan undang-undang pasar modal sesuai kebijakan pemerintah dan menerapkan sanksi bagi perusahaan yang terbukti memanipulasi informasi laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Y. P., & Suryani, E. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 10(1), 63–74.
- Ardianto, E. (2011). Metodologi Penelitian untuk Public Relations Kuantitatif dan Kualitatif. In *Bandung: Simbiosis Rekatama Media*.
- Asni, F., & Mayasari, M. (2018). Perbedaan Sebelum dan Sesudah Adopsi Terhadap Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Journal of Applied Managerial Accounting*, Vol.2 No1, 82–87. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i1.721>
- Awuy, V. P. et al. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jember*, 18(1), 15–26.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it Pay To Be Really Good? Addressing The Shape of The Relationship Between Social and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 33(11), 1304–1320. <https://doi.org/10.1002/smj.1980>
- Barton, J., & Simko, P. J. (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint. *The Accounting Review*, 77, 1–27.
- Bayu, A. N., Putra, D., & Wirakusuma, M. G.

- (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.13 No2, 461–475.
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The State of Corporate Governance Research. In *The Review of Financial Studies* (p. Vol.23 No3. PP 939-961). https://doi.org/10.1007/978-3-642-31579-4_14
- Brigham, F. E., & Houston. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. *Jakarta: Selemba Empat*.
- Challen, A. E., & Siregar, S. V. (2012). Audit Quality On Earnings Management And Firm Value. *Finance and Banking Journal*, 14(1), 30–43.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). Capital Structure Determinants: An Empirical Studi in Taiwan. *African Journal of Business Management*, Vol.5 No27, 10974–10983.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-Based and Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1081939>
- Cooper, D. R, dan P. S Schindler. 2014. *Business Research Methods*. TWELFTH. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin.
- Cordeiro, J. J., & Tewari, M. (2015). Firm Characteristics, Industry Context, and Investor Reactions to Environmental CSR: A Stakeholder Theory Approach. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 833–849. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2115-x>
- Daniel, D., & Ratnasari, M. (2019). Pengungkapan CSR dan Cerminan Abnormal Return Perusahaan. *Journal of Management and Business Review*, Vol.16 No1, 110–128. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v16i1.152>
- Darmawan, I. P. E., T, S., & Mardiaty, E. (2019). Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value? *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, vol 6(2), 8–19. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.551>
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol.16 No1.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. In *The Accounting Review*.
- DeFond, M. L., & Park, C. W. (1997). Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23, 115–139. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00004-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00004-9)
- Dewi, T., Pratomo, D., & Dillak, V. J. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Tercatat Dibursa Efek Indonesia Periode 2010-2011). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 8–19.
- Djumena, E. (2011). *Investor Lokal Makin "Sophisticated."* Kompas.Com. <https://edukasi.kompas.com/read/2011/09/29/16270692/investor.lokal.makin.quotsophisticatedquot>
- Dzikir, A. N., Syahnur, S., & Tenriwaru, T. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Atma Haya Accounting Research*, Vol.3 No2, 219–

235.
<https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>
- Febrininta, C. N., & Siregar, S. V. (2014). Manajemen Laba Akrua, Manajemen Laba Riil, dan Biaya Modal. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, *Vol.5 No3*, 365–379.
<https://doi.org/10.18202/jamal.2014.12.5027>
- Flammer, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors. *Academy of Management Journal*, *56(3)*, 758–781.
<https://doi.org/10.5465/amj.2011.0744>
- Ghozali. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 25 (9th ed). *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi, Semarang* :
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, *40*, 3–73.
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Guiral, A., Moon, D., & Choi, H. (2014). Can Excellence in Corporate Social Performance Improve Investors' Financial Assessments and Credibility of Managers' Forecasts? *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, *43(4)*, 530–555.
<https://doi.org/10.1111/ajfs.12057>
- Gujarati, D. N. (2004). Basic Econometric, 4th Edition. In *New York: McGraw-Hill*.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, *24(5)*, 391–430.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>
- Harrison, S., & Moloney, K. (2004). Public Relations: An Interaction: Cornwall: Thomson Learning. *Public Relations Review*. <https://doi.org/10.1016/j.pubrev.2004.01.001>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. In *Accounting Horizons* (pp. 13(4): 365–383).
<https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Istiqomah, A., & Adhariani, D. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Stock Return dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *17(2)*, 158–175.
<https://doi.org/10.9744/jak.19.1.1-12>
- Jefkins, F. (2003). Public Relations Edisi Kelima Terjemahan Daniel Yadin. *Jakarta: Erlangga*, 93.
- Kotler, P. (2002). *Marketing Places : Simon and Schuster*.
- Lu, H., Oh, W. Y., Kleffner, A., & Chang, Y. K. (2021). How Do Investors Value Corporate Social Responsibility? Market Valuation and The Firm Specific Contexts. *Journal of Business Research*, *125*, 14–25.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.11.063>
- Ludijanto, S. E., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *Vol.8 No1*, 1–7.
- Machdar, N. M., M, A. H. M. D. R., & Murwaningsari, E. (2017). The Effects of Earnings Quality, Conservatism, and Real Earnings Management on the Company's Performance and Information Asymmetry as a Moderating Variable. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *7(2)*, 309–318.
- Mahawyahrti, T., & Budiasih, G. N. (2017).

- Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 100–110. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p05>
- Neuman, W. Lawrence. 2014. *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approaches*. Seventh. Harlow: Pearson Education Limited. <https://doi.org/10.2307/3211488>.
- Nissim, D., & Penman, S. H. (2001). Ratio Analysis and Equity Valuation: From Research to Practice. *Review of Accounting Studies*, (6), 109–154. <https://doi.org/10.1023/A:1011338221623>
- Okafor, A., Adusei, M., & Adeleye, B. N. (2021). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence From U.S Tech Firms. In *Journal of Cleaner Production* (pp. 292(1-9)). <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078>
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.13 No1, 114–129.
- Price, J. M., & Sun, W. (2017). Doing Good and Doing Bad: The Impact of Corporate Social Responsibility and Irresponsibility on Firm Performance. *Journal of Business Research*, Vol.80 NoC, 82–97. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.007>
- Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring The Relationship Between Earnings Management and Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, Vol.16 No, pp 160-177. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x>
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita*, Vol.5 No2, 1–14.
- Putri, A. K., Sudarma, M., & Purnomosidhi, B. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen Universitas Brawijaya*, Vol.14 No2. <https://doi.org/10.18202/jam23026332>. 14.2.16
- Ratnadewi, P., & Ulupui, I. (2016). Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1), 548–574.
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Pamator Journal*, Vol.13 No1, 134–138. <https://doi.org/10.21107/pamator.v13i1.6953>
- Rjiba, H., Jahmane, A., & Abid, I. (2020). Corporate Social Responsibility and Firm Value: Guiding Through Economic Policy Uncertainty. *Finance Research Letters*, 35(c), 1544–6123. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101553>
- Rosiana, G. A. M. E., Juliarsa, G., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan

- Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), 723–738.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- 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>
- Safarida, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, Vol.2 No3. <https://doi.org/10.17509/jaset.v3i2.8918>
- Scott, W. R. (2015). Financial Accounting Theory seventh edition. In *Financial Accounting*.
- Sial, M. S., Chunmei, Z., Khan, T., & Nguyen, V. K. (2018). Corporate Social Responsibility, Firm Performance and The Moderating Effect of Earnings Management in Chinese Firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 10(2-3), 184–199. <https://doi.org/10.1108/APJBA-03-2018-0051>
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Stacia, E., & Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review Universitas Kristen Petra*, 3(2), 81–90.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, Vol.10 No1, 25–26.
- Ta, H. T. T., Bui, N. T., & Tu Le, O. T. (2018). The Relationship Between Corporate Social Responsibility Disclosures And Corporate Value: Evidence from Listed Companies on Vietnam's Stock Market. *International Finance and Banking*, 5(2), 22. <https://doi.org/10.5296/ifb.v5i2.13868>
- Tandry, A. Y., Setiawati, L., & Setiawan, E. (2014). The Effect of CSR Disclosure to Firm Value with Earning Management as Moderating Variable: Case Study of non-financing firms listed at Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Trade and Global Markets*, 7(3) 190. <https://doi.org/10.1504/IJTM.2014.064907>
- Umbara, D., & Suryanawa, I. (2014). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.9 No2, 410–424.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957–981. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Wijaya, A. L., & Pancawati, E. L. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi. *INVENTORY*:

Jurnal Akuntansi, Vol.3 No2.
Wufron. (2017). Pengaruh Ukuran
Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan
Serta Implikasinya Terhadap Nilai
Perusahaan Pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia. *Jurnal Wacana
Ekonomi, 16(3), 022–033.*