

PERAN MODERASI MANAJEMEN LABA PADA PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Reiza Aulia Larasati¹, Hersugondo Hersugondo^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Universitas Diponegoro Semarang
Email: hersugondo@lecturer.undip.ac.id

²Program Studi Manajemen, Universitas Diponegoro Semarang
Email: reizaaulia@students.undip.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk : 22-05-2024, revisi: 08-08-2024, diterima untuk diterbitkan : 12-08-2024

ABSTRAK

Aktivitas CSR adalah bagian dari tanggung jawab etis serta penciptaan nilai bagi para pemangku kepentingan suatu perusahaan. Tujuan dari studi ini ialah mengukur pengaruh CSR pada kinerja perusahaan, dengan melibatkan manajemen laba sebagai moderator. Sampel studi ini yaitu 59 perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022, sehingga menghasilkan sejumlah 354 observasi penelitian. Variabel terikat penelitian yaitu kinerja perusahaan digambarkan menggunakan tiga jenis kinerja yang meliputi kinerja operasional (ROA), kinerja keuangan (ROE), serta kinerja pasar (Tobin's Q). Variabel bebas CSR diproksikan melalui ESG *Disclosure Score*, sedangkan peran moderator diukur dengan proksi nilai *discretionary accrual* dari modifikasi Model Jones. Olah data dilakukan dengan menerapkan *Moderated Regression Analysis* data panel melalui peranti lunak *Eviews 12*. Hasil temuan menyatakan CSR tidak signifikan pada kinerja operasional dan keuangan. Namun menunjukkan nilai negatif serta signifikan pada kinerja pasar. Selanjutnya, manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan operasional. Terakhir, variabel moderasi manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan dalam memoderasi hubungan CSR terhadap kinerja pasar.

Kata Kunci: CSR, ESG, Manajemen Laba, ROA, ROE, Tobin's Q.

ABSTRACT

Activities related to CSR contribute to a firm's ethical obligation and value generation for its stakeholders. This research uses earnings management as a moderator to assess the impact of CSR on businesses. A total of 354 research observations were made from the sample of 59 publicly traded firms that listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2022. The study's dependent variables are the firm's performance as measured by three different performance metrics: market performance (Tobin's Q), financial performance (ROE), and operational performance (ROA). The modified Jones Model's proxy value for discretionary accruals is used to evaluate the moderating role, while the independent variable, CSR, is proxied by the ESG *Disclosure Score*. Using *Eviews 12* software, *Moderated Regression Analysis* was applied to panel data analysis. The findings show that, whereas CSR significantly and negatively affects market performance, it has no appreciable effect on operational or financial performance. Furthermore, there exists a positive influence between earnings management and both Financial also Operational Performance. Lastly, the relation among CSR and market performance is significantly and favorably moderated by the earnings management moderation variable.

Keywords: CSR, ESG, Earnings Management, ROA, ROE, Tobin's Q.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan perusahaan terdiri atas tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Dalam jangka pendek, perusahaan memiliki tujuan untuk mengoptimalkan laba seefektif mungkin. Sedangkan dalam jangka panjang, perusahaan memiliki tujuan untuk mencapai keberlanjutan bisnis dan berupaya mencapai kesejahteraan bagi pemilikinya (*shareholder*). Kemampuan suatu entitas untuk mengolah sumber daya miliknya secara tepat guna mencapai tujuan disebut sebagai kinerja

perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Selain itu, keberlanjutan bisnis merupakan suatu indikator yang mencerminkan keberhasilan dari kinerja perusahaan.

Keberlanjutan umur usaha salah satunya dapat dipengaruhi oleh sikap kepedulian perusahaan terhadap lingkungan di sekitar mereka dan pada pemangku kepentingan yang terlibat (Triyani et al., 2020). Bentuk kepedulian perusahaan dapat diungkapkan dalam bentuk aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR). Program CSR dinilai sebagai alat yang menawarkan strategi *win-win solution* karena mampu mendorong kemampuan finansial yang lebih baik dan memberikan banyak sekali manfaat sosial bagi masyarakat sekitar (Bapuji et al., 2020; Kucharska et al., 2019). Selain itu, tantangan global seperti degradasi lingkungan, perubahan iklim, masalah hak asasi manusia, dan perubahan sosial mendorong para pengusaha untuk sadar dan peduli akan pentingnya penerapan CSR dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) untuk menjaga kehidupan bisnis dapat terus berlangsung. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencoba untuk mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan bisnis melalui *microsite platform* ESG dan Peta Keuangan Berkelanjutan Tahap II (periode 2021 hingga 2025).

Sejumlah regulasi mengenai aspek CSR dan ESG tertuang dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan OJK Nomor 57/POJK.03/2017 mengenai Sistem Tata Kelola bagi Perusahaan Publik, di mana kedua regulasi tersebut menciptakan kewajiban bagi perusahaan perseroan untuk menerapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka serta berkewajiban untuk menerbitkan laporan keberlanjutan. Upaya pengungkapan inisiatif CSR oleh suatu perusahaan dapat meningkatkan reputasi, menawarkan keunggulan kompetitif di pasar, meningkatkan transparansi, memungkinkan dijadikan sebagai perbandingan dengan organisasi lain, mendorong karyawan untuk berkontribusi terhadap pertumbuhan jangka panjang, sampai dengan menciptakan nilai dan kinerja perusahaan (Muslimin et al., 2024; Hersugondo et al., 2019; Demir et al., 2019; Agudelo et al., 2020). Survei yang dilakukan oleh PwC Global (2022) juga mengungkapkan jika 54% investor percaya bahwa praktik CSR dan ESG yang dilakukan oleh perusahaan dapat menghasilkan kinerja bisnis yang lebih kuat.

Cara lain yang dapat dilakukan oleh perusahaan guna meningkatkan kinerja mereka adalah melalui praktik manajemen laba. Dengan manajemen laba, perusahaan dapat menyajikan hasil laporan keuangan yang baik serta mengatasi masalah keagenan (konflik antara agen dan pemilik) (Tandry et al., 2014). Penerapan manajemen laba dan CSR mampu meningkatkan reputasi, menarik dukungan dari para *stakeholder*, serta mendapatkan penerimaan yang lebih baik atas keputusan yang mereka ambil. Selain itu, manajemen laba mampu memberikan dampak jangka panjang bagi kinerja perusahaan karena dapat mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan.

Sejumlah studi terdahulu tentang CSR dan kinerja perusahaan menghasilkan perbedaan kesimpulan, penelitian yang dilakukan oleh Malik et al. (2018); Aboud et al. (2018); Aqabna et al. (2023); Triyani et al. (2020); Javeed et al. (2019) dan Zahroh et al. (2021) menyebutkan bahwa pengungkapan CSR yang diproyeksikan dengan menggunakan ESG *Disclosure Score* mampu memberikan dampak positif pada peningkatan kinerja perusahaan yang termasuk di dalamnya kinerja keuangan, operasional dan pasar. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Atan et al. (2018); Ghazali et al. (2020); Husada et al. (2021); Junius et al. 2020; dan Ruan et al. (2021) mengungkap hasil yang bertentangan di mana aktivitas CSR memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengatasi kesenjangan tersebut penelitian ini menggunakan peran moderasi dari manajemen laba untuk menjembatani pengaruh dari CSR terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya, studi ini memiliki tujuan untuk mengeksplorasi hubungan dan pengaruh dari kinerja CSR terhadap kinerja bisnis dengan

berupaya menjawab sejumlah pertanyaan berikut: (1) Apakah CSR berpengaruh pada kinerja perusahaan di Indonesia? (2) Apakah kinerja perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba? (3) Apakah hubungan CSR dengan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba?

Studi ini berupaya dalam memberikan kontribusi bagi keterbaruan penelitian. Pertama, sejumlah literatur terdahulu hanya berfokus pada hubungan kinerja perusahaan dan CSR saja. Untuk menciptakan keterbaruan, pengaruh manajemen laba sebagai variabel moderasi diselidiki pada riset ini. Kedua, selain menyajikan hasil riset baru dari kesenjangan penelitian sebelumnya, studi ini diharapkan mampu memberikan keterbaruan data berdasarkan penelitian terdahulu dengan objek korporasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tinjauan Pustaka

Stakeholder Theory

Teori Pemangku Kepentingan berpendapat bahwa nilai dan kinerja organisasi secara keseluruhan dapat ditentukan oleh aktivitas perusahaan dalam kaitannya dengan harapan dan kepentingan dari pemangku kepentingannya (Mahboub et al., 2022). Hal ini merupakan fokus perusahaan untuk mengoordinasikan kepentingan dan merespon kebutuhan *stakeholder*. Pemangku kepentingan yang dimaksudkan ialah seseorang yang terlibat dalam operasi suatu korporasi baik secara langsung maupun tidak langsung, seperti *shareholder*, pekerja, konsumen, *supplier*, kreditur, regulator, dan komunitas (Henny, 2019).

Agency Theory

Schroeder et al. (2020) mengartikan Teori Keagenan sebagai metode penyelesaian masalah atas perbedaan kepentingan yang muncul pada agen (pihak majemen) serta prinsipal (pemilik). Masalah keagenan ini muncul ketika pihak prinsipal berkeinginan untuk memperoleh laba yang tinggi, di satu sisi agen ingin untuk memaksimalkan utilitas pribadinya atas pekerjaan yang telah dilakukan. Namun, konflik kepentingan ini dapat diselesaikan melalui *agency cost* seperti dengan memanfaatkan insentif, monitoring dan mekanisme kontrol yang baik.

Signalling Theory

Teori Sinyal berkaitan erat dengan ketersediaan informasi yang diberikan oleh perusahaan pada publik (Bergh et al., 2014). Informasi ini dapat berupa publikasi *financial report* yang dapat berperan sebagai bahan penentu kebijakan oleh investor untuk menanamkan modal mereka ke perusahaan tersebut atau tidak. Ketika analisis kinerja keuangan memberikan hasil yang baik dengan prospek yang menjanjikan, hal ini akan menjadi sinyal positif yang mampu mempengaruhi kebijakan investor untuk berkenan dalam menanamkan modal mereka di suatu perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan yaitu ukuran yang menunjukkan pertumbuhan suatu korporasi dalam periode tertentu. Ningwati et al. (2022) mengungkapkan bahwa tujuan dari kinerja perusahaan adalah untuk mengetahui seberapa efektif penggunaan modal mampu berperan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh pihak eksekutif. Selain itu, kinerja perusahaan dapat bermakna sebagai keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu tertentu dengan berdasar pada kualifikasi yang ditetapkan oleh manajemen. Pada studi ini digunakan tiga macam jenis pengukuran kinerja yaitu Kinerja Operasional melalui *Return on Asset* (ROA), Kinerja Keuangan melalui *Return on Equity* (ROE), serta Kinerja Pasar dengan menggunakan proksi Tobin's Q.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Ketika menjalankan operasional bisnis, terdapat sejumlah dampak serta peran penting yang timbul terhadap lingkungan alam dan sosial khususnya bagi pemangku kepentingan yang terkait dengan perusahaan. Aktivitas usaha ini dapat meninggalkan dampak positif maupun negatif pada lingkungan serta masyarakat, sehingga menuntut perusahaan untuk memiliki tanggung jawab atas manfaat dan kerugian yang ditimbulkan. Aktivitas CSR merupakan bentuk tanggung jawab etis perusahaan sekaligus upaya penciptaan nilai bagi *stakeholder* perusahaan yang meliputi para pemasok, pelanggan, pemegang saham, lingkungan, pekerja, sekaligus komunitas yang terkait dengan operasi perusahaan (Hersugondo et al., 2019; Puspitaningrum et al., 2022).

Manajemen Laba

Earnings Management atau manajemen laba yaitu kegiatan pengelolaan (manipulasi) terhadap pendapatan melalui proses pelaporan keuangan dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang didasarkan pada faktor ekonomi (Pratiwi et al., 2023). Terdapat tiga cara yang dilakukan manajemen dalam merealisasikan manajemen laba meliputi, perubahan menggunakan metode akuntansi, pengaturan kebijakan akuntansi, serta perubahan pendapatan maupun biaya yang terjadi di masa sekarang ke masa depan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh CSR pada Kinerja Perusahaan

Stakeholder Theory berpendapat bahwa peningkatan nilai dan kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan yang berfokus pada pemenuhan harapan dan minat dari para *stakeholder* mereka, contohnya melalui aktivitas CSR (Demir et al., 2019). Sejumlah temuan mengatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara CSR (melalui proksi pengungkapan ESG) dan kinerja perusahaan (ROA, ROE, Tobin's Q) (Atan et al., 2018; Ghazali et al., 2020; Junius et al., 2020). Namun, di satu sisi ditemukan studi terdahulu yang mengatakan bahwa CSR berperan positif pada kinerja perusahaan, dengan didasarkan pada fakta bahwa CSR meningkatkan kepuasan kerja dan citra organisasi (Ahamed, et al., 2014; Pamungkas et al., 2023; Wahyudi et al., 2018). Selain itu, disebutkan bahwa sebuah korporasi mungkin akan memiliki akses lebih mudah terhadap pembiayaan jika mereka berpartisipasi dalam kegiatan sosial karena kegiatan tersebut berpotensi meningkatkan kerja sama dengan investor, regulator dan kreditor (Haniffa et al., 2005). Sebagian besar studi empiris mengenai pengaruh CSR dan kinerja perusahaan diuji menggunakan metrik akuntansi seperti ROA, pertumbuhan pendapatan serta total aset, dan menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh konstruktif antara CSR dan kinerja perusahaan (Choongo, 2017; Malik et al., 2018; Javeed et al., 2019). Berdasarkan analisa di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: CSR berpengaruh positif pada Kinerja Perusahaan.

Pengaruh Manajemen Laba pada Kinerja Perusahaan

Teori Keagenan berasumsi bahwa manajemen laba memiliki peran penting dalam mengurus masalah keagenan dan sejumlah studi terdahulu menyatakan jika manajemen laba signifikan pada kinerja perusahaan, dan investigasi mengenai pengaruh dari kedua variabel ini menjadi topik diskusi yang sedang berlangsung (Boachie et al., 2022; Debnath, 2017; Hernawati et al., 2021; Mangala et al., 2019). Sebuah studi yang dikembangkan oleh Hernawati et al. (2021) terhadap perusahaan *go public* di Indonesia menyimpulkan bahwa pendekatan manajemen laba (diproksikan melalui Model *Jones*) mampu meningkatkan keuntungan dan mendistribusikan kekayaan yang dihasilkan perusahaan kepada *shareholder* mereka. Kemudian, studi lain menunjukkan hal serupa bahwa manajemen laba bermakna positif pada nilai bisnis dengan dimoderasi oleh variabel tata kelola perusahaan (Boachie et al., 2022). Sejumlah riset lain yang

dikembangkan oleh Firdiansjahc et al. (2020); Khuong et al. (2019); dan Widagdo et al. (2021) menunjukkan pengaruh *earnings management* yang positif pada kinerja operasional melalui proksi dengan *Return on Asset* (ROA). Di sisi lain, ditemukan riset yang kontradiktif dengan pendapat tersebut dan menegaskan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif pada kinerja operasional perusahaan (Atan et al., 2018). Berdasarkan analisa di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

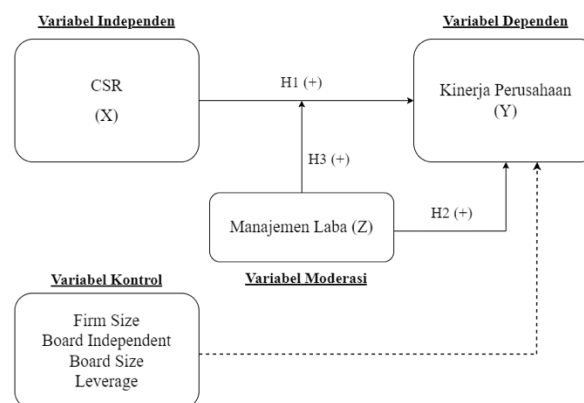
H2: Manajemen Laba berpengaruh positif pada Kinerja Perusahaan.

Peran Moderasi Manajemen Laba pada Kinerja Perusahaan

Teori Sinyal berasumsi bahwa informasi yang diterbitkan oleh perusahaan mampu memberikan sinyal positif pada para *stakeholder* apabila esensi dalam informasi menunjukkan kinerja yang baik dan memiliki kepedulian terhadap aspek sosial serta lingkungan (Mahboub et al., 2022; Tandry et al., 2014). Selain itu, Aqabna et al. (2023) menyatakan bahwa masih sedikit ditemukan penelitian yang berupaya mengangkat topik peran manajemen laba dalam memoderasi pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan. Sebagian besar penelitian terdahulu memberikan hasil bahwa manajemen laba dan CSR menunjukkan pengaruh negatif. Ini disebabkan karena manajer perusahaan melaksanakan aktivitas CSR guna menyembunyikan perilaku yang kurang etis, meskipun faktanya CSR secara umum dianggap memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan keuangan yang transparan dan jujur. Pada sisi lain, terdapat temuan yang menyatakan bahwa laba perusahaan menjadi terkendali ketika mereka berfokus pada aktivitas CSR dengan menggunakan manajemen laba akrual. Hal ini membantu dalam pertumbuhan profitabilitas jangka panjang (Mutuc et al., 2019). Selain itu, studi yang dikembangkan oleh Firdiansjahc et al. (2020); Mahrani et al. (2018); serta Sial et al. (2018) menyatakan bahwa manajemen laba mampu memoderasi dan mendorong adanya pengaruh positif antara CSR pada kinerja keuangan. Oleh karena itu, dengan merujuk pada analisa di atas, hipotesis penelitian disusun sebagai berikut:

H3: Manajemen Laba memperkuat pengaruh antara CSR pada Kinerja Perusahaan.

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber: Aqabna et al. (2023)

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi ialah baik objek maupun subjek yang secara general memiliki karakteristik tertentu dan dapat ditarik sebuah kesimpulan darinya (Sugiyono, 2022). Populasi pada riset ini meliputi perusahaan keuangan serta non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama

kurun waktu 2017-2022. Sedangkan sampel didefinikan sebagai perwakilan dari karakteristik pada suatu populasi. Oleh karena itu, studi ini menggunakan 59 perusahaan dari sektor keuangan serta non keuangan dalam periode 2017 hingga 2022 yang menghasilkan sejumlah 354 data observasi. Teknik *Purposive Sampling* diterapkan guna mempertimbangan pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian
Sumber: Bloomberg *Terminal Database* (2024)

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022	965
2	Perusahaan secara rutin mempublikasikan <i>annual report</i> dan ESG <i>Disclosure Score</i> pada periode pengamatan	(906)
	Jumlah Sampel	59
	Jumlah Pengamatan 6 x 59 sampel	354

Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel
Sumber: Studi Terdahulu

Nama	Variabel	Pengukuran	Sumber
ROA	Kinerja Operasional	<i>Net Income / Total Assets</i>	(Kasmir, 2019)
ROE	Kinerja Keuangan	<i>Net Income / Total Equity</i>	(Kasmir, 2019)
TOBIN'S Q	Kinerja Pasar	<i>(Market Value of Equity + Total Debt) / Total Assets</i>	(Adnantara, 2014)
ESG	<i>Environmental, Social, and Governance</i>	<i>ESG Discolusre Score</i>	(Cahyoputro et al., 2022)
DAAC	<i>Discretionary Accruals</i>	<i>Modified Jones Model</i>	(Sulistyanto, 2018)
SIZE	Ukuran Perusahaan	<i>Ln(Total Assets)</i>	(Hamdan, 2018)
B. IDP	<i>Board Independence</i>	<i>Percent of independent directors on the board</i>	(Aqabna et al., 2023)
B. SIZE	<i>Board Size</i>	<i>Total number directors in the board</i>	(Aqabna et al., 2023)
LEV	<i>Leverage</i>	<i>Total Debt / Total Assets</i>	(Kasmir, 2019)

Metode Analisis Data

Studi ini menerapkan *Moderated Regression Analysis* (MRA) bagi data panel melalui *software Eviews 12*. Uji analisis data meliputi sejumlah tahap yaitu: (1) Uji Statistik Deskriptif; (2) Uji Pemilihan Model; (3) Uji Asumsi Klasik; (4) Uji F dan t; (5) Uji Koefisien Determinasi. Pada penelitian ini dikembangkan enam model regresi untuk menguji rumusan hipotesis satu sampai dengan tiga yang dijabarkan sebagai berikut:

Model 1

$$ROA = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DAAC + \beta_3 FIRM SIZE + \beta_4 B. INDP + \beta_5 B. SIZE + \beta_6 LEV + \epsilon$$

Model 2

$$ROA = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DAAC + \beta_3 DAAC \times ESG + \beta_4 FIRM SIZE + \beta_5 B. INDP + \beta_6 B. SIZE + \beta_7 LEV + \epsilon$$

Model 3

$$ROE = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DAAC + \beta_3 FIRM SIZE + \beta_4 B. INDP + \beta_5 B. SIZE + \beta_6 LEV + \epsilon$$

Model 4

$$ROE = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DAAC + \beta_3 DAAC \times ESG + \beta_4 FIRM SIZE + \beta_5 B. INDP + \beta_6 B. SIZE + \beta_7 LEV + \epsilon$$

Model 5

$$TOBIN'S Q = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DAAC + \beta_3 FIRM SIZE + \beta_4 B. INDP + \beta_5 B. SIZE + \beta_6 LEV + \epsilon$$

Model 6

$$TOBIN'S Q = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DAAC + \beta_3 DAAC \times ESG + \beta_4 FIRM SIZE + \beta_5 B.INDP + \beta_6 B.SIZE + \beta_7 LEV + \epsilon$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif
 Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Variabel	N	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ROA	354	5,693531	46,29000	-19,10000	7,725958
ROE	354	12,45819	144,6400	-888,01000	22,22030
Tobin's Q	354	1,459746	22,74000	0,210000	2,171464
ESG	354	41,71966	73,53000	18,59000	11,77281
DAAC	354	0,000341	0,007900	0,005590	0,001422
ESG x DAAC	354	0,013621	0,445876	-0,325618	0,065431
Size	354	31,23998	90,96000	20,94000	3,420256
B. Independent	354	43,73441	100,0000	16,67000	13,46258
B. Size	354	5,550847	15,00000	2,000000	1,834193
Leverage	354	21,06133	79,62000	0,000000	17,75252

Analisis statistik deskriptif diterapkan guna menyajikan gambaran umum mengenai variabel penelitian tanpa maksud menarik sebuah kesimpulan khusus (Sugiyono, 2022). Hasil statistik deskriptif dapat menyajikan nilai rata-rata, maksimum, minimum dan deviasi dari data yang dikumpulkan. Nilai rata-rata variabel yang lebih besar daripada nilai standar deviasi bermakna bahwa variabel tersebut memiliki penyebaran data yang terbatas. Sebaliknya ketika nilai rata-rata variabel lebih kecil menunjukkan variabel tersebut memiliki keberagaman yang tinggi.

Uji Estimasi Model Terbaik

Tabel 4. Hasil Chow Test
 Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Model	Effect Test	Prob.
1	Chi-square (F) Score	0,0000
2	Chi-square (F) Score	0,0000
3	Chi-square (F) Score	0,0000
4	Chi-square (F) Score	0,0000
5	Chi-square (F) Score	0,0000
6	Chi-square (F) Score	0,0000

Tabel 5. Hasil Hausman Test
 Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Model	Effect Test	Prob.
1	Random Score	0,6502
2	Random Score	0,7376
3	Random Score	0,0602
4	Random Score	0,0993
5	Random Score	0,0003
6	Random Score	0,0008

Tabel 6. Hasil Lagrange Multiplier Test
Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Model	Effect Test	Prob.
1	Breusch-Pagan Score	0,0000
2	Breusch-Pagan Score	0,0000
3	Breusch-Pagan Score	0,0000
4	Breusch-Pagan Score	0,0000

Uji pemilihan estimasi model terbaik dilakukan melalui tiga tahap yang meliputi Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (terlampir pada Tabel 4, 5, dan 6). Hasil uji pada model 1 hingga 4 menunjukkan hasil yang sama dengan menghasilkan *Random Effect Model* (REM) menjadi model estimasi regresi yang terbaik. Sedangkan model 5 dan 6 menunjukkan hasil yang berbeda dengan menghasilkan *Fixed Effect Model* (FEM) menjadi model estimasi regresi terpilih.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Model	1	2	3	4	5	6
Y	ROA	ROA	ROE	ROE	TOBIN'S Q	TOBIN'S Q
ESG	0,004097 (0,9018)	-0,001733 (0,9691)	-0,055232 (0,6058)	-0,078456 (0,4715)	-0,27365 (0,0034)	-0,030546 (0,0012)
DAAC	943,4875 (0,0000)	318,9383 (0,6463)	1.669,562 (0,0016)	-801,8903 (0,7256)	53,02270 (0,1923)	-282,9853 (0,1003)
ESG x DAAC	-	13,77194 (0,3564)	-	54,51219 (0,2672)	-	7,401487 (0,0452)
SIZE	-0,040848 (0,5475)	-0,043736 (0,5201)	-0,046360 (0,8355)	-0,057725 (0,7962)	-0,000453 (0,9786)	-0,001947 (0,9078)
B. INP	0,01318 (0,0041)	0,091318 (0,0036)	0,197528 (0,0526)	0,203447 (0,0469)	-0,011621 (0,1985)	-0,010406 (0,2480)
B. SIZE	-0,248642 (0,3204)	-0,247550 (0,3237)	-0,825774 (0,3023)	-0,823046 (0,3052)	-0,000913 (0,9901)	-0,000283 (0,9969)
LEV	-0,192938 (0,0000)	-0,194653 (0,0000)	-0,256559 (0,0029)	-0,263063 (0,0024)	0,003600 (0,6641)	0,002518 (0,7605)

Tabel 8. Ringkasan Uji Hipotesis
Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

No	Hipotesis	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
1	(H1) CSR berpengaruh positif dan signifikan pada Kinerja Perusahaan	0,004097 -0,001733 -0,055232 -0,078456 -0,027365 -0,030546	0,9018 0,9591 0,6058 0,4715 0,0034 0,0012	Ditolak (Model 1 sd 6)
2	(H2) Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan pada Kinerja Perusahaan	943,4875 1.669,562	0,0000 0,0016	Diterima (Model 1 dan 3)
3	(H3) Manajemen Laba memoderasi hubungan CSR pada Kinerja Perusahaan	7,401487	0,0452	Diterima (Model 6)

Keterangan: Nilai koefisien dan probabilitas disusun dengan urutan model satu hingga enam.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Model	R-squared	Adjusted R-squared
1	0,246999	0,233979
2	0,248770	0,233572
3	0,077165	0,061208
4	0,080297	0,061691
5	0,832988	0,796003
6	0,835302	0,798130

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh CSR pada Kinerja Perusahaan

Nilai pengujian regresi pada model 1 sampai dengan 4 menunjukkan bahwa kinerja CSR melalui pengungkapan nilai ESG tidak berpengaruh terhadap ROA juga ROE dengan nilai probabilitas > signifikansi 0,05. Dengan rincian nilai signifikansi dari model 1 0,9018; model 2 0,9691; model 3 0,6058; dan model 4 0,4715 > signifikansi $\alpha = 0,05$. Pada sisi lain, hasil model 5 dan 6 menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dengan sig 0,05. Dengan nilai koefisien model 5 - 0,27365 serta signifikansi 0,0034. Lalu nilai koefisien model 6 -0,030546 serta signifikansi 0,0012 yang < signifikansi $\alpha = 0,05$. Untuk itu, hipotesis 1 (H1) yang menyebutkan bahwa CSR berpengaruh positif pada kinerja perusahaan dalam studi ini **ditolak**.

Hasil studi ini selaras dengan pendapat Friedman (1970) yang mengungkapkan bahwa usaha pemeliharaan atau kegiatan sosial memerlukan alokasi dana khusus yang dapat meningkatkan pengeluaran perusahaan serta berdampak pada penurunan laba usaha. Latar belakang nilai CSR yang tidak signifikan salah satunya dipengaruhi oleh sedikitnya perusahaan yang sukarela terbuka dengan aktivitas ESG-nya serta mempublikasikan nilai ESG mereka pada BEI, bahkan pada periode riset ini dari 965 perusahaan yang tercatat di BEI hanya 86 perusahaan yang mempublikasikan nilai ESG mereka serta 59 perusahaan yang memiliki laporan keuangan secara lengkap. Studi ini juga sepaham terhadap Teori Keagenan yang berpendapat bahwa ada pertentangan antara agen dengan prinsipal. Agen bertindak untuk meningkatkan nilai sedangkan pemilik bertujuan untuk memaksimalkan laba mereka. Oleh karena itu, suatu organisasi bisnis cenderung meminimalkan pengeluaran pada bidang yang sedikit menghasilkan laba misalnya praktik lingkungan, serta memaksimalkan investasi pada bidang yang menghasilkan laba lebih besar. Temuan ini sesuai dengan hasil studi pendukung yang diungkapkan oleh (Buallay, 2019; Husada et al., 2021; Nollet et al., 2016).

Pengaruh Manajemen Laba pada Kinerja Perusahaan

Hasil uji regresi pada model 1 dan 3 memperoleh nilai probabilitas 0,0000 dan 0,0016 < signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan koefisien berpengaruh positif yaitu 943,4875 dan 1.669,562. Ini berarti bahwa manajemen laba melalui proksi DAAC berpengaruh positif dan signifikan pada Kinerja Operasional (ROA) dan Keuangan Perusahaan (ROE). Oleh karena itu, hipotesis 2 (H2) dapat **diterima**.

Pada sejumlah perusahaan, anggota eksekutif aktif dalam menerapkan manajemen laba guna meningkatkan kinerja bisnis mereka. Karina et al. (2023) mengungkapkan kinerja keuangan dapat dipengaruhi langsung oleh manajemen laba. Hal ini dilakukan guna memikat minat

investor untuk menanamkan saham pada bisnis tersebut, juga para kreditur maupun regulator karena dipengaruhi oleh pengungkapan nilai laporan keuangan yang positif dan menguntungkan. Dengan kata lain temuan ini sesuai dengan definisi yang dijelaskan oleh *Signalling Theory*. Selain itu, Aqabna et al. (2023) menjelaskan bahwa temuan ini selaras dengan pendekatan tradisional dari Teori Keagenan yang mengungkapkan jika manajemen laba memiliki rantai hubungan sebab-akibat yang berpengaruh pada kinerja perusahaan. Temuan ini selaras dengan hasil studi pendukung yang diungkapkan oleh (Fitriyani et al., 2014; Hernawati et al., 2021; Karina et al., 2023).

Pengaruh Moderasi Manajemen Laba pada Kinerja Perusahaan

Hasil regresi pada model 6 mencerminkan bahwa variabel moderasi dari manajemen laba pada CSR dan kinerja perusahaan dengan proksi ESG x DAAC berpengaruh signifikan dengan probabilitas $0,0452 < \text{signifikansi } \alpha = 0,05$ dan koefisien positif yaitu 7,401487 pada Kinerja Pasar Perusahaan (Tobin's Q). Ini bermakna bahwa hipotesis 3 (H3) manajemen laba memoderasi pengaruh positif CSR terhadap kinerja perusahaan dapat **diterima**.

Masih sedikit penelitian terdahulu yang mengungkapkan pengaruh CSR pada kinerja Perusahaan dimoderasi oleh peran manajemen laba. Korelasi antara CSR serta kinerja perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh peran manajemen laba. Manajemen memilih untuk mengelola laba melalui nilai akrual dengan didasarkan pada standar akuntansi yang berlaku (bentuk penerapan Teori Keagenan) untuk menampilkan nilai bisnis yang positif serta menjalankan aktivitas untuk menenuhi kewajiban terhadap *stakeholder* mereka (*Stakeholder Theory*) sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Temuan ini selaras dengan hasil studi pendukung yang diungkapkan oleh (Firdiansjahc et al., 2020; Mahrani et al., 2018; Sial et al., 2018).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini dilakukan dengan tujuan menguji pengaruh CSR pada kinerja perusahaan, serta dimaksudkan untuk mengetahui peran moderasi dari manajemen laba dalam mempengaruhi variabel CSR pada kinerja perusahaan. Adapun sampel data dalam studi ini meliputi perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 hingga 2022 yang mencakup 354 observasi penelitian diperoleh melalui *Purposive Sampling*. Model *Fixed Effect* serta *Random Effect* terpilih menjadi estimasi terbaik untuk menguji hipotesis penelitian. Berdasarkan hasil uji regresi data panel dari enam model yang dikembangkan ditarik kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Pengujian variabel CSR dengan proksi ESG *Disclosure Score* pada kinerja perusahaan (ROA, ROE, serta Tobin's Q) pada model 1 sampai dengan 4 menunjukkan nilai yang tidak signifikan, sedangkan model 5 dan 6 mengungkapkan nilai yang signifikan tetapi berpengaruh negatif. Untuk itu, hipotesis satu ditolak.
2. Pengujian manajemen laba pada kinerja perusahaan (ROA, ROE, serta Tobin's Q) pada model 1 dan 3 menunjukkan nilai yang signifikan dan berpengaruh secara positif, sehingga hipotesis dua dapat diterima.
3. Pengujian manajemen laba sebagai moderator pada pengaruh CSR serta kinerja perusahaan (ROA, ROE, dan Tobin's Q) pada model 6 menunjukkan nilai yang signifikan dan berpengaruh secara positif, sehingga hipotesis tiga dapat diterima.

Penelitian ini mendukung keterbaruan secara teoritis tetapi memiliki sejumlah keterbatasan. Pertama, periode waktu penelitian yang dibatasi pada waktu enam tahun yaitu 2017 sampai dengan 2022. Kedua, perhitungan variabel manajemen laba yang hanya menerapkan ukuran *discretionary accrual*. Ketiga, penelitian ini hanya memasukan variabel CSR serta manajemen

laba guna diujikan pengaruhnya pada kinerja perusahaan. Oleh karena keterbatasan tersebut, studi selanjutnya harus memperluas periode penelitian serta melibatkan variabel tambahan untuk menjelaskan dampaknya pada kinerja bisnis. Sementara itu, dari prespektif praktis hasil penelitian ini mendukung pentingnya pengungkapan CSR dan manajemen laba bagi penunjang peningkatan kinerja perusahaan karena mampu mempengaruhi peningkatan kepercayaan dari pihak pemangku kepentingan. Untuk itu, penting bagi perusahaan guna memperhatikan aspek manajemen laba dan kinerja CSR yang mereka lakukan.

Ucapan Terima Kasih

Terima kasih peneliti sampaikan kepada pengelola Bloomberg *Terminal Database* Universitas Diponegoro sebagai penyedia data dan seluruh pihak yang membantu dalam penyusunan artikel penelitian ini.

REFERENSI

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Adnantara, K. F. (2014). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PADA NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(2), 107–113.
- Agudelo, M. A. L., Johannsdottir, L., & Davidsdottir, B. (2020). Drivers that motivate energy companies to be responsible. A systematic literature review of Corporate Social Responsibility in the energy sector. *Journal of Cleaner Production*, 247. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119094>
- Ahamed, W. S. W., Almsafir, M. K., & Al-Smadi, A. W. (2014). Does Corporate Social Responsibility Lead to Improve in Firm Financial Performance? Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 6(3), 126–138. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n3p126>
- Aqabna, S. M., Aga, M., & Jabari, H. N. (2023). Firm Performance, Corporate Social Responsibility and the Impact of Earnings Management during COVID-19: Evidence from MENA Region. *Sustainability (Switzerland)*, 15(2). <https://doi.org/10.3390/su15021485>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Bapuji, H., Patel, C., Ertug, G., & Allen, D. G. (2020). Corona Crisis and Inequality: Why Management Research Needs a Societal Turn. *Journal of Management*, 46(7), 1205–1222. <https://doi.org/10.1177/0149206320925881>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Boachie, C., & Mensah, E. (2022). The effect of earnings management on firm performance: The moderating role of corporate governance quality. *International Review of Financial Analysis*, 83(June), 102270. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102270>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>

- Cahyoputro, R. G., & Hadiprajitno, P. T. B. (2022). Pengaruh CSR Serta Aktivitas CSR dalam Dimensi Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola Terhadap Risiko Financial Distress Pada Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Nonkeuangan yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 11(Nomor 4), 1–14. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Choongo, P. (2017). A longitudinal study of the impact of corporate social responsibility on firm performance in SMEs in Zambia. *Sustainability (Switzerland)*, 9(8). <https://doi.org/10.3390/su9081300>
- Debnath, P. (2017). Assaying the Impact of Firm's Growth and Performance on Earnings Management: An Empirical Observation of Indian Economy. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(2), 30–40. <https://doi.org/10.22259/ijrbsm.0402003>
- Demir, M., & Min, M. (2019). Consistencies and discrepancies in corporate social responsibility reporting in the pharmaceutical industry. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(2), 333–364. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2018-0094>
- Firdiansjahc, A., Apriyanto, G., & Widyaratna, L. (2020). Analisis of ceo dualify influence and corporate social responsibility (Csr) toward financial performance through earning management on food & beverage company listed in Indonesian stock exchange period 2013 - 2017. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(1), 1206–1216.
- Fitriyani, Dewi; Prasetyo, Eko; Mirdah, A. P. E. W. (2014). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 133–141.
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times Magazine*. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh pengungkapan environmental, social, and governance (ESG) terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek Indoneisa. *Prosiding SNAM PNJ*, 1–13.
- Habib, A. M. (2023). Do business strategies and environmental, social, and governance (ESG) performance mitigate the likelihood of financial distress? A multiple mediation model. *Heliyon*, 9(7), e17847. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e17847>
- Hamdan, A. (2018). Board interlocking and firm performance: the role of foreign ownership in Saudi Arabia. *International Journal of Managerial Finance*, 14(3), 266–281. <https://doi.org/10.1108/IJMF-09-2017-0192>
- 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>
- Henny. (2019). PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP TAX AVOIDANCE. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 36–46.
- Hernawati, R. I., Ghozali, I., Yuyetta, E. N. A., & Prastiwi, A. (2021). The Effect of Income and Earnings Management on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 105–112. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0105>
- Hersugondo, H., Wahyudi, S., Chabachib, M., Prasetiono, P., & Kholik Mahfud, M. (2019). Corporate social responsibility as innovation to create corporate value: Case study in indonesia manufacturing industry. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 5(1), 1–14.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja

- Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Javeed, S. A., & Lefen, L. (2019). An analysis of corporate social responsibility and firm performance with moderating effects of CEO power and ownership structure: A case study of the manufacturing sector of Pakistan. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1). <https://doi.org/10.3390/su11010248>
- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The Impact of ESG Performance to Firm Performance. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41.
- Karina, R., & Rosmery, D. (2023). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 22(1), 35. <https://doi.org/10.19184/jeam.v22i1.36419>
- Kasmir. (2019). *Analisis Keuangan* (p. 195). p. 195.
- Khuong, N. V., Ha, N. T. T., & Thu, P. A. (2019). The relationship between real earnings management and firm performance: the case of energy firms in Vietnam. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 307–314. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.7469>
- Kucharska, W., & Kowalczyk, R. (2019). How to achieve sustainability?—Employee’s point of view on company’s culture and CSR practice. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(2), 453–467. <https://doi.org/10.1002/csr.1696>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Malik, M. S., & Kanwal, L. (2018). Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Case Study of Listed Pharmaceutical Firms of Pakistan. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 69–78. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3134-6>
- Mangala, D., & Dhanda, M. (2019). Earnings Management and Performance of IPO Firms: Evidence from India. *Indian Journal of Corporate Governance*, 12(1), 39–58. <https://doi.org/10.1177/0974686219836542>
- Mohamad Mahboub, R., & Imad Fawaz, L. (2022). Impact of Corporate Social Responsibility Practices on Financial Performance: Evidence From Selected Mena Region Commercial Banks. *BAU Journal - Creative Sustainable Development*, 3(2). <https://doi.org/10.54729/mocw5159>
- Muslimin, M., Maula, I. M., Shifa, D., Hersugondo, H., & Daljono. (2024). CSR dan Tax Avoidance: Dua Sisi Mata Uang Bagi Firm Value. *Manajemen Business Innovation Conference-MBIC*, 7, 49–67. Retrieved from <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/MBIC/article/view/77035>
- Mutuc, E. B., Lee, J. S., & Tsai, F. S. (2019). Doing good with creative accounting? Linking corporate social responsibility to earnings management in market economy, country and business sector contexts. *Sustainability (Switzerland)*, 11(17). <https://doi.org/10.3390/su11174568>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, 400–407. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Pamungkas, I. D., Purwantoro, Sari, M. P., & Hersugondo. (2023). Corporate Governance and

- Financial Performance on Firm Value: The Case of Indonesia. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 20, 92–103. <https://doi.org/10.37394/23207.2023.20.10>
- Pratiwi, D., Shelyna, L., Fendy, S., Wendy, S. S., & Gladhistani, R. (2023). Manajemen Laba Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 255–263. <https://doi.org/10.24912/jmie.v7i2.23032>
- Puspitaningrum, H. Y., & Indriani, A. (2022). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 19(1), 36–48. Retrieved from <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/smo/article/view/39847>
- PwC. (2022). *PwC 's global investor survey 2022: The ESG execution gap*. Retrieved from <http://www.pwc.com/GIS2022>
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, social, governance activities and firm performance: evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 13(2), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13020767>
- Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. (2020). *Teori akuntansi keuangan: teori dan kasus* (12th ed.).
- 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>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi 2 Ce). Bandung: CV Alfabeta Bandung.
- Sulistiyanto, H. S. (2018). *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris (Cetakan II)*. PT Gramedia Widasarana Indonesia.
- 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), 190–204. <https://doi.org/10.1504/IJTGM.2014.064907>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 261. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>
- Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., Laksana, R. D., Hersugondo, & Robiyanto. (2018). Corporate social responsibility on SKI KEHATI index corporate performance: A case study. *International Journal of Economics and Business Administration*, 6(4), 93–104. <https://doi.org/10.35808/ijebe/179>
- Widagdo, A. K., Murni, S., Nurlaela, S., & Rahmawati. (2021). Corporate social responsibility, earnings management, and firm performance: Are the companies really ethical? *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 824(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/824/1/012118>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek). *Journal of Management ISSN (Online): 2337-3792*, 10(3), 1–15.