

## Kemampuan *CSR disclosure* sebagai kosmetik *earnings management*

Robith Hudaya<sup>a\*</sup>, Paradisa Sukma<sup>a</sup>, Wulandari Agustini<sup>a</sup>, Feryadi Rahnaen<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Department of Accounting, University of Mataram, Indonesia (robith.hudaya@unram.ac.id)

\*Penulis Korespondensi

DOI: <https://doi.org/10.24123/jati.v18i2.7359>

### Vol. 18 No. 2

pp 122-132  
Surabaya, September  
2025  
p-ISSN 1412-5994  
e-ISSN 2614-8749

Received:

**February 19, 2025**

Revised:

**August 15, 2025**

Accepted:

**September 9, 2025**

Published:

**September 30, 2025**

### Keywords:

*Consumer Cyclical; CSR Disclosure; Earnings Management; Firm Value*

### Abstrak

**Tujuan** – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR Disclosure) dalam memoderasi pengaruh praktik manajemen laba (Earnings Management/EM) terhadap nilai pasar perusahaan.

**Metode** – Peneliti menggunakan metode regresi data panel dengan moderasi. Sampel perusahaan *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022 dan tahun 2023.

**Temuan** - Earnings management (EM) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, sedangkan tingkat pengungkapan CSR secara positif dan signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan CSR tidak terbukti memoderasi hubungan antara EM dan nilai pasar.

**Implikasi** - Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan, regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta Bursa Efek Indonesia, dalam merancang kebijakan yang mendorong akuntabilitas sosial dan pembatasan praktik manajemen laba.

**Kebaharuan** – Kebaruan penelitian ini terletak pada pemanfaatan data CSR tahun sebelumnya untuk menangkap efek keterlambatan informasi dalam pengambilan keputusan investor serta pendekatan pengukuran CSR Disclosure yang berbasis item-item Global Reporting Initiative (GRI) untuk meningkatkan validitas data yang dianalisis.

### Abstract

**Purpose** – This study aims to analyze the role of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure in moderating the effect of Earnings management (EM) on firm market value.

**Method** – The researcher employed a panel data regression method with a moderating variable approach. The sample consists of consumer cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the years 2022 and 2023.

**Findings** – The results show that Earnings management (EM) does not have a significant effect on firm market value. However, the level of CSR disclosure has a positive and significant impact on market value, indicating that investors respond positively to greater transparency in social and environmental reporting. Additionally, CSR disclosure is not proven to moderate the relationship between EM and firm market value.

**Implications** – These findings have important implications for corporate management, regulators such as the Financial Services Authority (OJK), and the Indonesia Stock

### How to Cite:

Hudaya, R., Sukma, P., Agustini, W., & Rahnaen, F. (2025). Kemampuan *CSR disclosure* sebagai kosmetik *earnings management*. *Akuntansi dan Teknologi Informasi*, 18(2), 122-132. <https://doi.org/10.24123/jati.v18i2.7359>

Copyright © 2025 by Authors. Published by School of Accounting, Faculty of Business and Economics, University of Surabaya. This is an open access article under the CC BY SA license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).

---

Exchange in formulating policies that promote social accountability and limit Earnings management practices.

**Originality** – The novelty of this study lies in the use of prior-year CSR data to capture the delayed effect of information on investor decision-making, as well as the application of a content analysis approach based on Global Reporting Initiative (GRI) items to enhance the validity of CSR disclosure measurement.

---

## PENDAHULUAN

Setelah lebih dari dua tahun pandemi, dampak dari invasi Rusia ke Ukraina telah menciptakan tantangan besar bagi perekonomian global. Perlambatan aktivitas ekonomi yang tajam saat ini sangat terkait dengan ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kondisi geopolitik yang tidak stabil, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk meningkatnya ketegangan politik dan meningkatnya harga komoditas (Han et al., 2024; Kravchenko et al., 2023). Dalam konteks ini, konflik yang sedang berlangsung di Ukraina telah menyebabkan lonjakan harga komoditas yang signifikan, yang pada gilirannya menambah kekhawatiran mengenai inflasi yang meningkat dan kondisi keuangan yang semakin rentan (Nest & Vuuren, 2023; Auer et al., 2025).

Kenaikan harga komoditas tidak hanya terbatas pada sektor energi, tetapi juga telah mempengaruhi harga pangan global. Menurut Han et al. (2024), lonjakan harga pangan global dapat ditelusuri kembali kepada ketidakpastian kebijakan ekonomi yang meningkat akibat pandemi COVID-19 dan konflik di Ukraina, yang keduanya memperburuk situasi pangan global (Han et al., 2023). Ketidakpastian ini berpotensi membuat beberapa negara, khususnya yang bergantung pada impor makanan, menghadapi krisis pangan yang lebih dalam. Penelitian oleh Auer et al. (2025) juga menunjukkan bahwa konflik yang sedang berlangsung merupakan salah satu pendorong utama ketidakamanan pangan di dunia (Auer et al., 2025).

Di Indonesia, dampak dari perlambatan ekonomi global ini cukup signifikan. Pakpahan & Maria (2022) menjelaskan bahwa perkembangan global ini menimbulkan risiko merugikan yang substansial bagi pertumbuhan ekonomi di tanah air. Indonesia, yang merupakan negara berkembang dengan ketergantungan pada ekspor komoditas, dapat terpengaruh oleh fluktuasi harga yang tajam di pasar internasional. Dampak ini diperparah oleh inflasi yang meningkat, yang dapat mengurangi daya beli masyarakat, meningkatkan ketidakpastian ekonomi, dan mengarah pada pengurangan konsumsi domestik (Al-Akbar, 2024).

Selain itu, kondisi ini diperparah dengan buruknya indeks korupsi Indonesia, dimana Indonesia berada pada peringkat 110 dunia dari 180 negara (*Transparency International, 2023*). Posisi Indonesia mengalami penurunan sebanyak 8 peringkat. Hal ini mengindikasikan tingkat korupsi, manipulasi dan kecurangan di Indonesia masih tinggi. Korupsi dan investasi asing memiliki dampak negatif pada kualitas lingkungan di Indonesia, mencerminkan sisi buram dari keterlibatan korupsi dalam berbagai sektor (Pujiati et al., 2023). Ketidakpastian yang dihadapi investor asing akibat korupsi dapat merugikan nilai perusahaan yang bergantung pada pasokan bahan baku dari luar negeri. Korupsi sering kali meningkatkan biaya dan risiko investasi asing, yang menyebabkan ketidakstabilan dalam arus modal masuk (Franata & Santiago, 2023).

Nilai perusahaan merupakan ukuran dari kekayaan dan potensi keuntungan suatu perusahaan. Nilai ini mencerminkan seberapa bernilai perusahaan tersebut dalam hal aset, pendapatan, dan potensi pertumbuhan di masa depan. Nilai perusahaan bisa diukur dengan melihat pada kinerja keuangan perusahaan seperti penggunaan rasio *Return on Asset*, *Return on Equity* dan berbagai rasio lainnya. Nilai perusahaan juga bisa dilihat dari nilai pasar seperti penggunaan rasio *Price to Book Value*, *Tobins Q* dan *Price to Earnings Ratio* (Anjayani & Astika, 2023; Benjamin & Biswas, 2022). Nilai perusahaan bukan hanya tentang seberapa besar aset yang dimilikinya, tetapi juga tentang bagaimana pasar menilai prospek dan kinerjanya di masa depan (Brahmana et al., 2018). Nilai perusahaan dapat berubah seiring waktu, dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal yang beragam. Beberapa hal yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan adalah ada tidaknya *Earnings management* dalam perusahaan (Abogun et al., 2021; Olatunji & Juwon, 2020; Handayani & Ibrani, 2020; Tulcanaza-Prieto & Lee, 2022) serta yang lagi hangat saat ini terkait pengungkapan kepedulian terhadap lingkungan perusahaan yang diwujudkan dalam *CSR Disclosure dengan mengusung konsep Triple Bottom Line* (Anjayani & Astika, 2023; Buchanan et al., 2018; Melani & Wahidahwati, 2017; Rosyid et al., 2022; Retno & Wahidahwati, 2017; Tandry et al., 2014).

*Earnings management* merujuk pada praktik-praktik yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memanipulasi laporan keuangan agar terlihat lebih baik daripada kinerja yang sebenarnya. Pengaruh *Earnings management* terhadap nilai perusahaan dapat bersifat kompleks dan memiliki dampak positif maupun negatif, tergantung pada perspektif dan jangka waktu tertentu. *Earnings management* dapat menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, yang dapat memberi sinyal sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mungkin menghasilkan peningkatan nilai perusahaan (Ayuputri et al., 2023; Olatunji & Juwon, 2020). Dalam konteks *teori sinyal*, *Earnings management* dapat dipahami sebagai bentuk komunikasi manajemen kepada pasar, di mana laporan keuangan yang “dimanipulasi secara halus” memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan. Meskipun sinyal ini belum tentu mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, investor dapat menanggapi sinyal tersebut dengan optimisme, yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Dengan demikian, dalam jangka pendek, praktik *Earnings management* yang berhasil dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Jika praktik *Earnings management* terungkap, hal ini dapat merugikan kepercayaan investor dan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Sesuai kaidah teori sinyal, investornya cenderung akan skeptis terhadap kualitas laporan keuangan. Manipulasi laporan keuangan dapat menciptakan ketidakpastian dan volatilitas yang dapat merugikan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Abogun et al., 2021). Terungkapnya praktik *Earnings management* dapat mengakibatkan sanksi hukum dan merusak reputasi Perusahaan (Tulcanaza-Prieto & Lee, 2022), yang pada gilirannya dapat mengurangi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik *Earnings management* yang berlebihan atau tidak etis dapat merugikan jangka panjang perusahaan dan berpotensi menghasilkan dampak yang negatif. Seiring waktu, nilai perusahaan umumnya akan tercermin dengan lebih baik melalui kinerja operasional dan keuangan yang sebenarnya daripada melalui manipulasi laporan keuangan. Transparansi dan integritas dalam pelaporan keuangan biasanya dianggap lebih bernilai dalam jangka panjang.

### **H<sub>1</sub>: *Earnings Management* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

Selain dipengaruhi *Earnings management*, pengungkapan CSR juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* merujuk pada pengungkapan informasi mengenai aktivitas CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan. CSR melibatkan tindakan dan kebijakan yang diimplementasikan oleh perusahaan untuk mencapai dampak positif pada masyarakat, lingkungan, dan pemangku kepentingan lainnya. Pengaruh *CSR Disclosure* terhadap nilai perusahaan dapat sangat signifikan dan melibatkan sejumlah faktor. Pengungkapan CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya (Rosyid et al., 2022; Melani & Wahidahwati, 2017; Retno & Wahidahwati, 2017). Reputasi yang baik dapat menciptakan kepercayaan dan meningkatkan persepsi nilai perusahaan. perusahaan yang memiliki praktik CSR yang transparan dan efektif dapat menciptakan keunggulan bersaing. Konsumen cenderung lebih memilih produk atau layanan dari perusahaan yang memperhatikan dampak sosial dan lingkungan (Isnalita & Narsa, 2017). Pengungkapan CSR yang baik dapat memuaskan pemangku kepentingan seperti konsumen, karyawan, dan investor, yang dapat meningkatkan hubungan perusahaan dengan *stakeholder*. Kepuasan pemangku kepentingan dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. Beberapa investor dan lembaga keuangan semakin mempertimbangkan aspek CSR dalam keputusan investasi. perusahaan yang memiliki pengungkapan CSR yang kuat dapat menarik investor yang memperhatikan tanggung jawab sosial Perusahaan (Benjamin & Biswas, 2022). Penting untuk dicatat bahwa dampak *CSR Disclosure* terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada konteks industri, negara, dan tujuan Perusahaan (Buchanan et al., 2018). Pengelolaan CSR yang efektif dan transparan, bersama dengan integritas dalam melaksanakan praktik CSR, dapat memberikan manfaat jangka panjang bagi nilai perusahaan.

### **H<sub>2</sub>: *CSR Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

*Earnings management* dapat menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mungkin menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Sesuai konsep dalam *signalling theory*, praktik *Earnings management* yang berhasil mungkin meningkatkan harga saham perusahaan, menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Martínez-Ferrero et al., 2016). Akan tetapi, jika praktik *Earnings management* terungkap, hal ini dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Investornya mungkin akan cenderung lebih skeptis terhadap kualitas laporan keuangan

perusahaan. Manipulasi laporan keuangan dapat menciptakan ketidakpastian dan volatilitas yang dapat merugikan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Akan tetapi, jika perusahaan memiliki laporan berkelanjutan yang baik, dimana program CSR ramah dengan para stakeholdernya, mungkin efek dari *Earnings management* dapat diturunkan dengan baiknya kegiatan CSR yang dituangkan dalam laporan keberlanjutan (Martínez-Ferrero et al., 2016; Garanina, 2024; Gao & Zhang, 2015). Oleh karena itu penelitian ini akan menguji pengaruh dari *Earnings management* terhadap nilai pasar perusahaan dimana akan dimoderasi oleh *CSR Disclosure* perusahaan.

### **H<sub>3</sub>: CSR Disclosure dapat memoderasi pengaruh Earnings management terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peranan *CSR Disclosure* dalam memoderasi pengaruh *Earnings management* terhadap nilai pasar perusahaan *Consumer Cyclical* yang terindeks di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022 dan tahun 2023. Perusahaan *consumer cyclical* rentan terhadap perubahan kondisi perekonomian (Bursa Efek Indonesia, 2023). Kedua tahun ini dipilih sebagai tahun sampel karena telah melewati periode Covid 19 dan perang Rusia Ukraina. Oleh karena itu, sektor ini sangat berpotensi melakukan *Earnings management* untuk bisa memulihkan pendapatan seperti sebelumnya (Kumala & Siregar, 2021). Keterbaruan dalam penelitian ini antara lain pengembangan ukuran *CSR Disclosure* yang berbeda dengan penelitian Isnalita & Narsa (2017) dimana di penelitiannya menggunakan rata-rata tertimbang untuk mengukur *CSR Disclosure*. Penggunaan pembobotan dilakukan berbeda terhadap masing-masing kategori item, yang didasarkan pada tingkat kepentingannya bagi pemangku kepentingan serta dampaknya terhadap keputusan ekonomi, lingkungan, dan sosial. Bobot yang digunakan dalam perhitungan skor pengungkapan CSR adalah 50% untuk *special items*, 33% untuk *core items*, dan 17% untuk *additional items*. Adapun kontribusi teoritis dalam penelitian ini memperkaya literatur di bidang akuntansi keuangan dan akuntansi lingkungan. Penelitian ini mereplikasi model penelitian Garanina (2024) yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan di Rusia dimana akan dicoba menggunakan sampel yang berbeda. Kontribusi praktis dari penelitian ini berupa pertimbangan kebijakan bagi pembuat standar akuntansi maupun pasar modal di Indonesia terkait Pengaruh *Earnings management* terhadap nilai perusahaan *Consumer Cyclical* serta peranan *CSR Disclosure* dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *Earnings management* terhadap nilai perusahaan publik di Indonesia.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data diolah dengan regresi *unbalance* data panel. Objek dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori *consumer cyclical* selama tahun 2022 sampai tahun 2023. Sebanyak 86 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Data laporan keuangan dan laporan keberlanjutan diperoleh dari situs perusahaan dan situs BEI masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas variable-variabel yang berkaitan dengan *Earnings management*, *CSR Disclosure* dan Nilai perusahaan. Penelitian ini, mengukur Nilai Pasar menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)*. Rasio PBV memungkinkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kesehatan keuangan dan efisiensi operasional suatu perusahaan, terutama di pasar yang fluktuatif (Cicilia Erly Istia et al., 2023). *Earnings management* diukur menggunakan ukuran *Modified Jones*. Model ini sebagai pengembangan dari Jones (1991). Perusahaan dengan nilai akrual diskresi yang tinggi menunjukkan laba yang berkualitas rendah. Demikian pula dengan perusahaan dengan nilai akrual diskresi rendah menunjukkan laba perusahaan yang berkualitas tinggi. Untuk *CSR Disclosure* diukur dengan indeks pengungkapan CSR GRI Standards terbaru dibagi dengan total item pengungkapan. Untuk memecahkan masalah dan menguji hipotesis yang diajukan, maka dilakukan analisis Regresi Data Panel. Terdapat dua model yang akan digunakan yaitu sebagai berikut.

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 EM_{it} + \beta_1 CSR_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 EM_{it} + \beta_2 CSR_{it} + \beta_3 EM.CSR_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Nilai perusahaan (FV) diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* dengan rumus Harga pasar saham dibagi *Book Value per Share*. Untuk variabel *Earnings management* (EM) diukur dengan *Total Accrual* dibagi *Total asset* tahun sebelumnya dan dikurang dengan *Nondiscretionary accrual*.

Terakhir, *Corporate Social Responsibility (CSR)* diukur dengan membagi jumlah nilai pengungkapan oleh perusahaan terhadap jumlah nilai maksimal berdasarkan indeks GRI Standards.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Dari uji statistik deskriptif memberikan penjelasan tentang suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Analisis statistik deskriptif dilakukan pada sampel yang masuk dalam kategori *consumer cyclical* selama tahun 2022 sampai tahun 2023.

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	Nilai pasar perusahaan	Earnings Management (EM)	CSR Disclosure (CSR)
Mean	1,5055	-0,0021	0,4048
Median	0,7400	-0,0002	0,3898
Maximum	20,3000	0,0997	0,7829
Minimum	-3,5400	-0,1478	0,0423
Std. Dev	2,8079	0,0269	0,1510

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat diketahui bahwa variabel nilai pasar perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,5055 dan nilai median sebesar 0,7400. Hal ini menggambarkan bahwa secara umum, nilai pasar perusahaan berada sedikit di atas nilai bukunya, namun terdapat perbedaan yang cukup besar antara perusahaan satu dengan lainnya. Standar deviasi sebesar 2,8079 menunjukkan bahwa perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan cukup beragam. Nilai maksimum PBV sebesar 20,3000 dimiliki oleh perusahaan Argo Pantes Tbk, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Sebaliknya, nilai minimum PBV sebesar -3,5400 dimiliki oleh perusahaan Net Visi Media Tbk, yang menunjukkan adanya penurunan nilai pasar secara signifikan dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mungkin mengalami masalah keuangan atau penurunan kepercayaan dari investor.

Pada variabel *Earnings Management (EM)*, nilai rata-rata sebesar -0,0021 dan nilai median sebesar -0,0002 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel cenderung tidak melakukan praktik manajemen laba secara ekstrem. Namun, adanya nilai maksimum sebesar 0,0997 pada perusahaan Mahaka Radio Integra Tbk dan nilai minimum sebesar -0,1478 pada perusahaan Sepeda Bersama Indonesia Tbk menunjukkan adanya praktik manajemen laba baik positif maupun negatif pada beberapa perusahaan. Standar deviasi sebesar 0,0269 menggambarkan bahwa penyimpangan data dari rata-rata relatif kecil, menunjukkan bahwa praktik manajemen laba pada sebagian besar perusahaan dalam sampel tidak terlalu bervariasi.

Selanjutnya, pada variabel *CSR Disclosure (CSR)*, nilai rata-rata sebesar 0,4048 dan nilai median sebesar 0,3898 menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sektor *consumer cyclical* umumnya hanya mengungkapkan sekitar 40,48% dari total indeks CSR yang diukur berdasarkan GRI Standards. Nilai maksimum CSR sebesar 0,7829 dimiliki oleh perusahaan Pan Brothers Tbk, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pengungkapan CSR yang cukup tinggi dan mendekati standar maksimal. Sebaliknya, nilai minimum sebesar 0,0423 pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat pengungkapan CSR yang sangat rendah. Standar deviasi sebesar 0,1510 mengindikasikan adanya variasi tingkat pengungkapan CSR antarperusahaan, yang berarti perusahaan telah cukup memperhatikan tanggung jawab sosialnya, sementara yang lain masih sangat minim dalam mengungkapkan aktivitas CSR.

Secara keseluruhan, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang cukup besar pada nilai pasar perusahaan. Hal ini mengindikasikan adanya disparitas yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan pada sektor *consumer cyclical*. Praktik manajemen laba secara umum tidak dilakukan secara ekstrem oleh sebagian besar perusahaan, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan praktik manajemen laba yang tinggi maupun rendah. Perbedaan ini dapat mencerminkan adanya kesadaran yang berbeda terkait tanggung jawab sosial perusahaan, serta adanya perbedaan kapasitas perusahaan dalam melaksanakan aktivitas CSR. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan dalam sektor *consumer cyclical* untuk lebih meningkatkan transparansi dan komitmen

dalam pengungkapan tanggung jawab sosial. Pemilihan teknik estimasi regresi data panel memiliki tiga macam pendekatan estimasi yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Untuk menentukan teknik terbaik yang akan digunakan untuk regresi data panel maka dilakukan pengujian yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM. Pengujian akan dilakukan menggunakan alat analisis *eviews 12*.

**Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model**

No	Persamaan Model	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Langrange Multiplier	Kesimpulan
1	$FV_{it} = \alpha + \beta_1 EM_{it} + \beta_1 CSR_{it} + \epsilon_{it}$	0,000	0,004	0,0000	FEM
		FEM	FEM	REM	
2	$FV_{it} = \alpha + \beta_1 EM_{it} + \beta_2 CSR_{it} + \beta_3 EM.CSR_{it} + \epsilon_{it}$	0,000	0,0120	0,0000	REM
		FEM	REM	REM	
		FEM	CEM	CEM	

Berdasarkan Tabel 2, mengenai uji pemilihan model regresi data panel, penelitian ini menggunakan tiga uji utama, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Uji ini bertujuan untuk menentukan model terbaik dalam menganalisis data panel (Ahmaddien, 2020), yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Pada model 1, hasil Uji Chow menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang lebih tepat adalah FEM. Selain itu, Uji Hausman menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0036 yang juga lebih kecil dari 0,05, yang memperkuat penggunaan model FEM. Hasil uji Lagrange Multiplier (LM) juga menunjukkan nilai signifikansi 0,0000 yang mendukung model FEM. Dengan demikian, model terbaik untuk model 1 adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Secara keseluruhan, pemilihan model dilakukan dengan cermat dan hati-hati berdasarkan ketiga uji tersebut, di mana model FEM dan REM mendominasi sebagai model terbaik dalam analisis regresi data panel ini. Setelah itu, akan dilakukan uji t terhadap model 1 dan 2. Berikut hasil uji t untuk model 1 dan 2.

**Tabel 3. Hasil Uji t Keseluruhan Model**

Variabel	Model 1		Model 2	
	Koefisien	Sig.	Koefisien	Sig.
C	-1,610	0,0871	-1,6856	0,0914
EM	-2,642	0,886	-28,9035	0,7163
CSR	7,681	0,0027**	7,8105	0,0036**
EM*CSR	-	-	46,7040	0,7336
F Test	31,101	0,00000	7,4101	0,000047
R Square	0,9775		0,9775	

\* Signifikan pada 10% \*\* Signifikan pada 5% \*\*\* Signifikan pada 1%

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 3 mengenai uji t pada model 1 dan model 2, diperoleh beberapa temuan penting, Uji t ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel *independen* (*Earnings Management* dan *CSR Disclosure*) serta interaksi antara keduanya terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan), Pada model 1, nilai koefisien *Earnings Management* (EM) sebesar -2,642 dengan nilai signifikansi 0,886, yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earnings Management* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Pada model 2, nilai koefisien EM sebesar -28,9035 dengan nilai signifikansi 0,7163 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak signifikan.

Pada variabel *CSR Disclosure*, model 1 dengan proksi PBV menunjukkan koefisien sebesar 7,681 dengan nilai signifikansi 0,0027 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *CSR Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Pada model 2, koefisien sebesar 7,8105 dengan nilai signifikansi 0,0036 menunjukkan pengaruh positif signifikan. Interaksi antara *Earnings Management* dan *CSR Disclosure* pada model 2, nilai koefisien interaksi sebesar 46,7040 dengan nilai signifikansi 0,7336, yang lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa interaksi antara *Earnings Management* dan *CSR Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil uji t menunjukkan bahwa *Earnings Management* pada umumnya tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *CSR Disclosure* secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, Temuan ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa *CSR Disclosure* dapat berfungsi sebagai kosmetik dalam meningkatkan citra perusahaan dan nilai pasar.

### **Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai perusahaan**

Secara teoretis, temuan ini tidak mendukung *signalling theory*. Menurut teori tersebut, praktik manajemen laba seharusnya dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar tidak merespons secara signifikan praktik tersebut. Arah koefisien yang negatif memang mengindikasikan bahwa pasar cenderung menilai praktik manajemen laba sebagai sesuatu yang menurunkan kredibilitas laporan keuangan. Namun demikian, ketidaksignifikanan koefisien memperlihatkan bahwa investor di pasar modal mampu mengantisipasi dan menetralkan efek dari distorsi informasi yang ditimbulkan oleh manajemen laba. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa dalam pasar yang relatif efisien, informasi mengenai praktik akuntansi yang oportunistik dapat dengan cepat teridentifikasi dan dikoreksi oleh pelaku pasar (Rohmah, 2019).

Efisiensi pasar berperan penting dalam menjelaskan fenomena ini. Informasi mengenai potensi manipulasi laba dapat segera tersebar melalui analisis keuangan, lembaga pemeringkat, media, maupun mekanisme pengawasan eksternal lainnya. Kehadiran aktor-aktor tersebut berfungsi sebagai *gatekeeper* yang meminimalisir asimetri informasi, sehingga praktik manajemen laba tidak mampu lagi menjadi determinan utama dalam memengaruhi persepsi investor maupun harga saham (Ricky & Widyasari, 2022). Dalam pasar yang efisien, informasi ini akan diungkapkan dan beredar dengan cepat, sehingga mengurangi dampak dari manajemen laba terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Rahayu et al. (2020); Almari et al. (2021) dan Tulcanaza-Prieto & Lee (2022) yang juga menyatakan bahwa EM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil ini memperkuat argumen bahwa investor lebih menekankan pada kualitas fundamental perusahaan dibandingkan angka laba yang mungkin dimanipulasi. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Olatunji & Juwon (2020); Abogun et al., (2021); Handayani & Ibrani (2020) yang menemukan adanya pengaruh signifikan EM terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh variasi konteks pasar, regulasi akuntansi, tingkat literasi investor, serta efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa efektivitas pasar dalam menyaring informasi memainkan peran kunci dalam menentukan sejauh mana praktik manajemen laba memengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi efisiensi dan transparansi pasar, semakin lemah dampak manajemen laba terhadap penilaian investor.

### **Pengaruh CSR Disclosure terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t, variabel *CSR Disclosure* memperoleh nilai t-statistik sebesar 7,681 dengan arah positif dan nilai signifikansi  $0,0027 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan *CSR disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan* diterima. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Temuan ini konsisten dengan *signalling theory*, di mana pengungkapan CSR memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kepedulian perusahaan terhadap isu sosial, lingkungan, dan tata kelola. Investor menafsirkan tindakan ini sebagai indikator reputasi baik serta komitmen jangka panjang, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik investasi. Perusahaan yang memiliki kepedulian lingkungan dan sosial umumnya berinvestasi secara hati-hati, mematuhi regulasi lingkungan, serta mengurangi risiko hukum di masa depan. Dengan demikian, *CSR disclosure* tidak hanya memperkuat citra perusahaan, tetapi juga menjaga stabilitas nilai buku dan mendorong peningkatan nilai pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Penelitian Retno & Wahidahwati (2017); Melani & Wahidahwati (2017); Benjamin & Biswas (2022); Buchanan et al. (2018); Anjayani & Astika (2023) yang menemukan bahwa *CSR Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Bawai & Kusumadewi (2021); Sampong et al., (2018); Tandry et al., (2014) dimana mengatakan bahwa *CSR Disclosure* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini dapat disebabkan oleh perbedaan konteks regulasi, tingkat kepedulian investor terhadap isu keberlanjutan, serta kualitas implementasi CSR itu sendiri. Dengan demikian, penelitian ini mempertegas bahwa dalam konteks pasar modal Indonesia, pengungkapan CSR masih dilihat sebagai informasi relevan oleh investor dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh CSR Disclosure dalam memoderasi pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai pasar perusahaan**

Hasil uji interaksi menunjukkan bahwa CSR Disclosure tidak mampu memperkuat pengaruh *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t-statistik interaksi sebesar 46,7040 dan arah positif tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti hipotesis moderasi tidak dapat diterima. Secara teoretis, hasil ini tidak mendukung *signalling theory*. Meskipun CSR diharapkan berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang menekan praktik manajemen laba, bukti empiris menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak cukup kuat untuk mengimbangi efek oportunistik dari manajemen laba. Dalam praktiknya, CSR disclosure dapat digunakan perusahaan sebagai alat legitimasi semata, tanpa benar-benar mencerminkan praktik tata kelola yang baik.

Hasil penelitian terdahulu memberikan penjelasan atas fenomena ini. Ariana et al, (2022) menemukan bahwa peningkatan cakupan CSR tidak secara otomatis mengurangi peluang terjadinya Earnings Management, karena pelaporan eksternal sering kali tidak sejalan dengan praktik internal. Selanjutnya Wahyuningsih & Rasmini (2020) menunjukkan bahwa meskipun struktur tata kelola yang inklusif dapat menekan manajemen laba, kompleksitas strategi manipulasi yang semakin canggih memungkinkan manajer menghindari pengawasan formal. Di sisi lain, Kumala & Siregar (2021) menegaskan bahwa perusahaan yang tampak etis melalui laporan CSR masih dapat melakukan manajemen laba secara tersembunyi. Dalam konteks negara berkembang, Sarniati & Handayani, (2024) melaporkan rendahnya tingkat keterlibatan CSR, sehingga pengungkapan CSR gagal memoderasi hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan karena kerangka kerjanya tidak kuat.

Tjandra et al. (2022) menggarisbawahi bahwa kewajiban disclosure mendorong kepatuhan formalistis, sementara praktik manajemen laba tetap berlangsung. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *signalling* dimana CSR disclosure tidak dapat memperkuat pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Penelitian Garanina, (2024); Gao & Zhang, (2015); Martínez-Ferrero et al., (2016) yang menemukan bahwa CSR disclosure mampu mengurangi efek *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks Indonesia, CSR disclosure lebih berfungsi sebagai sarana pencitraan (*symbolic disclosure*) daripada mekanisme tata kelola yang efektif. Oleh karena itu, meskipun CSR disclosure mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, namun belum cukup kuat untuk memoderasi dampak *earnings Management* terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap 86 perusahaan yang tergabung dalam *consumer cyclical Industry* di Bursa efek Indonesia selama tahun 2022 dan 2023 dapat disimpulkan bahwa *earnings management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan lainnya mengungkapkan bahwa CSR disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR disclosure tidak mampu memoderasi pengaruh *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian dengan harapan dapat disempurnakan di penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini antara lain laporan keberlanjutan perusahaan tidak semua tersedia di web perusahaan dan BEI sehingga beberapa data perusahaan per tahun ada yang tidak bisa dimunculkan. Penelitian juga hanya dilakukan terhadap industri *cyclical* yang listing di Bursa Efek Indonesia. Adapun saran bagi penelitian selanjutnya yaitu pertama penelitian berikutnya dapat menggunakan sektor industri lainnya dimana terdapat kemungkinan menghasilkan temuan yang berbeda. Selain itu, perlu menambahkan variabel kontrol kedalam model penelitian untuk memperkuat hasil penelitian kedepannya, Terakhir, penelitian selanjutnya dapat memasukkan efek Covid 19 yang mempengaruhi harga saham perusahaan dalam penentuan nilai perusahaan.

## PERNYATAAN KONFLIK KEPENTINGAN

Penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan dalam penelitian ini.

## UNGKAPAN TERIMA KASIH

Kami ucapkan terima kasih kepada Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LPPM) Universitas Mataram atas bantuan dana dalam menyelesaikan artikel ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abogun, S., Adigbole, E. A., & Oloredo, T. E. (2021). Income smoothing and firm value in a regulated market: the moderating effect of market risk. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 296–308. <https://doi.org/10.1108/AJAR-08-2020-0072>
- Ahmaddien, I. (2020). *EVIIEWS 9: Analisis Regresi Data Panel*. Center for Open Science.
- Al-Akbar, M. N. (2024). *Refleksi Ekonomi Indonesia 2024 Hingga Pelajaran dari Deflasi Beruntun*. CNBC Indonesia.
- Almari, M. O. S., Weshah, S. R. S., Saleh, M. M. A., Aldboush, H. H. H., & Ali, B. J. A. (2021). Earnings management, ownership structure and the firm value: An empirical analysis. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 24(7), 1–14.
- Anjayani, P. M., & Astika, I. B. P. (2023). Moderating CSR disclosure: Profitability on firm value. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 19(2), 692–699. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2023.19.2.1622>
- Ariana, S., Lestari, S. D., Pawirosumarto, S., Yuwono, Y., & Soekotjo, S. (2022). Corporate Social Responsibility and Firm Size on Earnings Management: Financial Profitability as Mediating Variable. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 362–377. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v5i2.330>
- Auer, C., Bosello, F., Bressan, G., Delpiazzo, E., Monasterolo, I., Otto, C., Parrado, R., & Reyer, C. P. O. (2025). Cascading socio-economic and financial impacts of the Russia-Ukraine war differ across sectors and regions. *Communications Earth & Environment*, 6(1), 194. <https://doi.org/10.1038/s43247-025-02119-1>
- Ayuputri, A., Rudiawarni, F. A., & Girindratama, M. W. (2023). PENGARUH KUALITAS AUDIT TERHADAP EARNINGS MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(1), 87–106. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i1.15050>
- Bawai, R., & Kusumadewi, H. (2021). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. *Jurnal Economia*, 17(1), 20–33. <https://doi.org/10.21831/economia.v17i1.32523>
- Benjamin, S. J., & Biswas, P. K. (2022). Does winning a CSR Award increase firm value? *International Journal of Disclosure and Governance*, 19(3), 313–329. <https://doi.org/10.1057/s41310-022-00142-8>
- Brahmana, R. K., Tan, M. Y., & You, H. W. (2018). Corporate environmental disclosure and earning management. *International Journal of Green Economics*, 12(3/4), 308. <https://doi.org/10.1504/IJGE.2018.097874>
- Buchanan, B., Cao, C. X., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal of Corporate Finance*, 52, 73–95. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.07.004>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Apa itu Consumer Non Cyclical: Definisi dan Contoh Sahamnya di Pasar Modal*.
- Cicilia Erly Istia, Adawiyah, N. N., Mufid Suryani, & Ayunda Rizky Amalia. (2023). Determinants of Financial Performance on Firm Value in Textile and Garment Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Open Access Indonesia Journal of Social Sciences*, 6(3), 969–979. <https://doi.org/10.37275/oaijss.v6i3.160>
- Franata, H. S., & Santiago, F. (2023). Juridical Analysis of the Application of Restorative Justice in Corruption Crimes in Indonesia. *Journal of World Science*, 2(4), 513–519. <https://doi.org/10.58344/jws.v2i4.277>
- Gao, L., & Zhang, J. H. (2015). Firms' earnings smoothing, corporate social responsibility, and valuation. *Journal of Corporate Finance*, 32, 108–127. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.03.004>
- Garanina, T. (2024). CSR disclosure and state ownership: implications for earnings management and market value. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(3), 513–547. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2022-0175>
- Han, L., Zhou, Z., Shi, B., & Wang, Y. (2024). Challenges to environmental governance arising from the Russo-Ukrainian conflict: Evidence from carbon emissions. *Journal of Environmental Management*, 349, 119481. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.119481>
- Handayani, Y. D., & Ibrani, E. Y. (2020). The effect of audit committee characteristics on earnings

- management and its impact on firm value. *International Journal of Commerce and Finance*, 6(2), 104–116.
- Isnailita, & Narsa, I. M. (2017). CSR Disclosure, Customer Loyalty, and Firm Values (Study at Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange). *Asian Journal of Accounting Research*, 2(2), 8–14. <https://doi.org/10.1108/AJAR-2017-02-02-B002>
- Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Kravchenko, M., Ilyash, O., Smoliar, L., Boiarynova, K., & Trofymenko, O. (2023). Changes in the energy supply strategy of the EU countries amid the full-scale Russian invasion. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1126(1), 012035. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1126/1/012035>
- Kumala, R., & Siregar, S. V. (2021). Corporate social responsibility, family ownership and earnings management: the case of Indonesia. *Social Responsibility Journal*, 17(1), 69–86. <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2016-0156>
- Martínez-Ferrero, J., Banerjee, S., & García-Sánchez, I. M. (2016). Corporate Social Responsibility as a Strategic Shield Against Costs of Earnings Management Practices. *Journal of Business Ethics*, 133(2), 305–324. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2399-x>
- Melani, S., & Wahidahwati, W. (2017). Pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10).
- Muhamad Fahminuddin Rosyid, Erwin Saraswati, & Abdul Ghofar. (2022). Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management And Good Corporate Governance Dimensions. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 186–209. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i1.18731>
- Olatunji, O. C., & Juwon, A. M. (2020). Accrual earnings management, real earnings management and firm's value of quoted manufacturing companies in Nigeria. *EuroEconomica*, 39(3), 119–140.
- Pakpahan, K. H., & Maria, N. S. B. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Upah Minimum, dan Pengangguran terhadap Kemiskinan di Kota Semarang Tahun 2002-2021. *Diponegoro Journal of Economics*, 11(4), 59–70. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/djoe.35869>
- Pujiati, A., Yanto, H., Dwi Handayani, B., Ridzuan, A. R., Borhan, H., & Shaari, M. S. (2023). The detrimental effects of dirty energy, foreign investment, and corruption on environmental quality: New evidence from Indonesia. *Frontiers in Environmental Science*, 10, 1074172. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1074172>
- Rahayu, H., Mais, R. G., & Suriawinata, I. S. (2020). Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi dalam Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(02), 01–16. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i2.344>
- Retno, D., & Wahidahwati, W. (2017). Pengaruh CSR dan environmental performance terhadap nilai perusahaan dengan GCG variabel moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(11).
- Ricky, & Widyasari. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(8), 499–508. <https://doi.org/10.46799/jst.v1i8.138>
- Rohmah, F. (2019). *Dampak Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Terdaftar Indeks LQ45*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Cendrawasih.
- Sampong, F., Song, N., Boahene, K. O., & Wadie, K. A. (2018). Disclosure of CSR Performance and Firm Value: New Evidence from South Africa on the Basis of the GRI Guidelines for Sustainability Disclosure. *Sustainability*, 10(12), 4518. <https://doi.org/10.3390/su10124518>
- Sarniati, S., & Handayani, W. (2024). Does Corporate Social Responsibility Matter in Moderating the Relationship Between Earning Management and Financial Performance? Evidence from Indonesia. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 27(01), 99–126. <https://doi.org/10.33312/ijar.759>
- 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/IJTG.M.2014.064907>
- Transparency International. (2023). *Indeks Persepsi Korupsi Indonesia 2022 Mengalami Penurunan Terburuk Sepanjang Sejarah Reformasi*.
- Tulcanaza-Prieto, A. B., & Lee, Y. (2022). Real Earnings Management and Firm Value using Quarterly Financial Data: Evidence from Korea. *GLOBAL BUSINESS FINANCE REVIEW*, 27(1), 50–64. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2022.27.1.50>

- van der Nest, M., & van Vuuren, G. (2023). Commodity Prices and the US Business Cycle. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(10), 462. <https://doi.org/10.3390/jrfm16100462>
- Wahyuningsih, A., & Rasmini, N. K. (2020). CSR Disclosure on Earnings Management with the Presence of Women in the GCG Structure. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 15(2), 293. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2020.v15.i02.p11>