

**THE INFLUENCE OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND  
CORPORATE GOVERNANCE ON COMPANY VALUE WITH PROFIT  
MANAGEMENT AS A MODERATING VARIABLE**

**Anthony Holly<sup>1,3</sup>**  
**Ana Mardiana<sup>2</sup>**  
**Feby Amely Yaury**  
**Universitas Atma Jaya Makassar**

Received 30 June 2022

Revised 15 July 2022

Accepted 21 October 2022

<sup>1</sup>E-mail shencuen90@gmail.com <sup>1,2</sup> Correspondence Author

---

**ABSTRACT**

**Purpose** – This research is aimed to investigate the role of corporate social responsibility and corporate governance to improve firm value also earnings management in moderating corporate social responsibility and corporate governance on firm value.

**Design/methodology/approach** – This research uses moderated regression analysis using SPSS version 20 software.

**Findings** – The result of this research indicate that corporate social responsibility has a positive and significant effect on firm value, corporate governance has a positive and significant effect on firm value. Earnings management moderates and strengthen the effect of Corporate Social Responsibility on firm value. Earnings management moderates and weaken the effect of corporate governance on firm value.

**Originality** – This research uses secondary data obtained by using observation method. The data source in this research is the annual report and sustainability report of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2019

**Keywords:** Earnings Management, Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Firm Value.

**Paper Type** Research Result



Contemporary  
Journal on Business  
and Accounting  
© Institut  
Transparansi dan  
Akuntabilitas Publik  
(INSPIRING)

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Anthony Holly<sup>1,3</sup>**

**Ana Mardiana<sup>2</sup>**

**Feby Amely Yaury**

**Universitas Atma Jaya Makassar**

<sup>1</sup>E-mail shencuen90@gmail.com <sup>1</sup><sup>2</sup> Correspondence Author

---

**ABSTRAK**

**Tujuan** – Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi apakah *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan apakah manajemen laba dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* pada nilai perusahaan.

**Desain/metodologi/pendekatan** – Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 20.

**Temuan** – Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Manajemen laba dapat memoderasi dan memperkuat hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba dapat memoderasi dan memperlemah hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

**Originalitas** – Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan menggunakan metode observasi. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan *sustainability reporting* secara berturut-turut selama periode 2017-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel 42 perusahaan.

**Kata-kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Manajemen Laba, *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance*.

**Jenis Artikel** *Research Result*

## PENDAHULUAN

Perkumpulan orang-orang yang bekerja sama agar tercapainya tujuan sebuah perusahaan adalah perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan, yaitu peningkatan nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai dalam pasar saham yang bila mengalami peningkatan perusahaan maka dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Nurlela & Islahuddin, 2008). Peningkatan harga saham mengartikan bahwa perusahaan mencapai nilai maksimal dan peningkatan kekayaan pemegang saham, sehingga tujuan sebuah perusahaan dapat dicapai, dan sebaliknya. Faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan, salah satunya adalah pengungkapan tanggung jawab perusahaan.

Dampak yang didapatkan masyarakat dari tanggung jawab sebuah perusahaan dalam melindungi dan memperbaiki lingkungan yang rusak akibat dari aktivitas operasi perusahaan disebut pengungkapan *Corporate Social Responsibility* atau disingkat CSR (Retno & Priantinah, 2012). Semakin banyak dampak yang didapatkan masyarakat maka perusahaan memiliki citrayang baik. Citra perusahaan yang baik dalam masyarakat akan mendorong *stakeholder* untuk melakukan penanaman modal. Dan juga loyalitas konsumen, mengalami peningkatan sehingga penjualan akan membaik dan profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan. Peningkatan nilai saham perusahaan akan memperlancar pengoperasian perusahaan.

Agar nilai perusahaan meningkat, maka *Corporate Governance* (CG) menjadi hal yang harus diterapkan oleh perusahaan. CG menurut Forum *Corporate Governance* in Indonesia (2001) merupakan beberapa peraturan kreditur, pemerintah, pemegang saham, karyawan, pengelola perusahaan atau sistem dalam mengarahkan atau mengendalikan suatu perusahaan. CG memiliki beberapa tujuan, salah satunya yaitu nilai tambah yang meningkat bagi *stakeholders*.

Nilai perusahaan, pengungkapan CSR, dan CG berhubungan dengan manajemen laba. Menurut Scott (2015), kebijakan manajer akuntansi yang mempengaruhi laba dalam laporan keuangan sehingga mencapai beberapa tujuan-tujuan tertentu yang dilaporkan adalah manajemen laba. Sifat manajemen laba adalah legal dan tidak melanggar prinsip dalam akuntansi. Tujuan manajemen laba adalah dapat mengelabui *stakeholder* dalam mengetahui kinerja dan kondisi suatu perusahaan.

Manajemen laba terjadi karena adanya sifat oportunistik manajer yang mengelola laba lalu menyajikan informasi lebih baik dari yang sebenarnya (Kristanti dan Priyadi 2016). Ketika memanipulasi laba perusahaan, manajer seringkali menggunakan *Corporate Social Responsibility* untuk mengurangi kecurigaan dari *stakeholders*. Namun jika manajemen laba terlalu tinggi maka akan membuat perusahaan rugi dalam jangka panjang (jika terdeteksi) dan nilai perusahaan akan menurun karena hilangnya kepercayaan *stakeholder*.

Ketika terdapat pengungkapan CSR dalam perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi yang bermanfaat bagi stakeholders. *Stakeholder* memiliki hubungan atau kepentingan dalam suatu perusahaan, karena mendapat informasi tentang operasional perusahaan, sehingga mempengaruhi keputusan *stakeholder*. Jadi, dukungan *stakeholder* kepada perusahaan sangat mempengaruhi keberadaan perusahaan (Ghozali & Chariri, 2007).

Pada penelitian tersebut, dilakukan replikasi dan dikembangkan dari penelitian Nastiti (2018) mengenai "*Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel moderasinya yaitu manajemen Laba". Pramurza, Haryadi & Junaidi (2017) mengenai "*Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan dan variabel moderasi yaitu manajemen laba". Dan juga menggabungkan dua penelitian, dengan menggabungkan variabel independennya yaitu *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance*.

## **LANDASAN TEORI**

### **Teori Agen (*Agency Theory*)**

Teori agen mengenai prinsipal dan agen dalam hubungan kontrak (Arifin, 2005). Pihak memberi tugas pada agen dengan bertindak sebagai pemegang saham disebut prinsipal (pemegang saham), dan pihak mendapat tugas dari prinsipal untuk mengelola perusahaannya disebut agen (manajemen). Agen harus bertanggung jawab pada prinsipal.

Individu harus bertindak atas kepentingan mereka sendiri adalah asumsi teori agen. Asumsi prinsipal yaitu tertarik pada keuangan investasi dalam perusahaan saja. Asumsi agen yaitu mendapat imbalan agar puas. Pihak prinsipal dan agen berusaha memperbanyak keuntungan bagi diri sendiri, karena terdapat perbedaan kepentingan.

### **Teori *Stakeholders***

Pihak yang berpengaruh pada perusahaan pada hubungan pihak internal dan eksternal disebut *stakeholders* (Retno & Priantinah, 2012). Teori *stakeholders* adalah penjelasan teori mengenai bagaimana manajemen memenuhi harapan *stakeholders* (Erdianty & Bintoro, 2015). Perusahaan harus memberikan manfaat bagi *stakeholdersnya*, salah satunya dengan melakukan pengungkapan CSR sebagai strategi bisnis.

Perusahaan harus memperhatikan *stakeholders*, karena *stakeholder* memengaruhi kesuksesan dan kegagalan perusahaan (Freeman, 1984). Kekuatan *stakeholder* terhadap ketersediaan sumber daya dipergunakan untuk aktivitas perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007).

### Nilai Perusahaan

Pencapaian kondisi perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat pada perusahaan merupakan makna dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dan harga saham sangat berhubungan. Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan, bila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik saham. Terdapat beberapa metode untuk mengukur nilai suatu perusahaan.

#### a. Price Earning Ratio (PER)

Untuk memperlihatkan seberapa besar uang yang rela investor keluarkan yaitu akan melaporkan keuntungan yang dibayar, mengukur perbandingan keuntungan pemegang saham dan harga saham (laba di masa mendatang) maka gunakan *Price Earning Ratio* (PER). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

#### b. Price to Book Value (PBV)

Untuk memperlihatkan jual beli harga saham berada diatas nilai buku atau dibawah nilai buku saham perusahaan tersebut maka gunakan *Price to Book Value* (PBV). Bila PBV mengalami peningkatan, prospek perusahaan akan dipercaya pasar. Nilai buku saham dilihat dari neraca. Adapun rumus yang digunakan antara lain:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

#### c. Tobin's Q

Untuk membandingkan nilai buku ekuitas dengan rasio nilai pasar saham adalah cara untuk mengukur tobin's q. James Tobin yang mengembangkan rasio ini. Rumusnya antara lain:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of total liabilities}}{\text{Total Book Value of total assets}}$$

Di mana:

*Total Book Value of total liabilities*: nilai buku total liabilitas perusahaan.

*Total market value* : total nilai pasar yang didapat dari hasil perkalian dari *total outstanding shares x current share price*.

*Total Book Value of total asset* : nilai buku total aset perusahaan.

### **Manajemen Laba**

Menurut Scott (2015), kebijakan manajer akuntansi yang mempengaruhi laba dalam laporan keuangan sehingga mencapai beberapa tujuan tertentu yang dilaporkan disebut manajemen laba. Tujuan manajemen laba agar *stakeholder* dapat dikelabui dalam mengetahui kinerja dan kondisi suatu perusahaan.

Pola-pola tindakan manajemen laba terdiri dari (1) *taking a bath*, laba di periode mengalami peningkatan dari yang seharusnya; (2) *income maximization*, laba periode sekarang mengalami peningkatan dari yang seharusnya; (3) *income minimization*, laba pada periode sekarang mengalami penurunan dari yang semestinya, dan (4) *income smoothing*, dilakukan dengan melakukan perataan laba yang berguna menghindari fluktuasi beresiko tinggi (Scott, 2015).

### **Corporate Social Responsibility**

Dampak yang didapatkan oleh masyarakat dari tanggung jawab perusahaan dalam melindungi dan memperbaiki lingkungan rusak karena aktivitas operasional suatu perusahaan disebut pengungkapan *Corporate Social Responsibility* atau disingkat CSR (Retno & Priantinah, 2012).

Terdapat 3 pilar penting (3P) untuk memahami pengungkapan CSR, yaitu *profit* (laba), *people* (orang), *planet* (lingkungan). Perusahaan memanfaatkan lingkungan (*planet*) dalam kegiatan operasi perusahaan seperti penggunaan air, listrik, kertas, bahan bakar, dan lain-lain. Jika perusahaan memperhatikan lingkungan sekitar perusahaan agar kelestarian lingkungan terjaga. Perusahaan juga harus memperhatikan karyawan dan masyarakat disekitar perusahaan (*people*). Untuk karyawan, perusahaan harus memperhatikan tingkat kesejahteraan karyawan terutama karyawan yang ahli. Untuk masyarakat sekitar perusahaan, perusahaan harus memberikandampak positif bagi masyarakat sehingga meningkatkan citra perusahaan. Perusahaan juga harus mencari keuntungan (*profit*) berlanjut sehingga perusahaan dapat berjalan dalam jangka panjang.

### **Corporate Governance**

Dalam melaksanakan *Corporate Governance*, dewan-dewan perusahaan antara lain dewan direksi dan dewan komisaris (Forum *Corporate Governance* in Indonesia, 2001). Mewakili perusahaan dan mengelola perusahaan berdasarkan arahan dan awasan dari dewan komisaris adalah fungsi dari dewan direksi. Menjamin pelaksanaan rencana perusahaan, mengawasi manajemen (tidak melibatkan diri pada tugas manajemen), dan adanya akuntabilitas adalah fungsi dari dewan komisaris. *Corporate governance*, mekanismenyaaadalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite-komite dan komisaris independen (Guna & Herawaty, 2010). Kepemilikan institusional berfungsi agar pengawasan kinerja manajemen lebih optimal. Kepemilikan manajerial berfungsi untuk mengurangi insentif manajer untuk mengkonsumsi kemewahan, mengambil kekayaan pemegang saham, atau terlibat dalam perilaku lainnya. Komite yang memiliki peranan penting dalam perusahaan, antara lain:

1. Komite Audit (*Audit Committee*)  
Dalam meringankan fungsi dewan komisaris khususnya masalah yang memiliki hubungan dengan pengawasan internal, kebijakan akuntansi, dan sistem pelaporan keuangan adalah tugas dari komite audit.
2. Komite Kompensasi/Remunerasi (*Compensation/Remuneration Committee*)  
Pembuatan rekomendasi keputusan kompensasi untuk dewan direksi dan kebijakan lainnya, termasuk hubungan antara kompensasi bagi eksekutif perusahaan dan prestasi perusahaan (CEO) adalah fungsi dari komite kompensasi/remunerasi.
3. Komite Nominasi (*Nomination/Governance Committee*)  
Yang mengawasi calon komisaris dan direksi, menyeleksi para kandidat yang akan dicalonkan, dan mengusulkan kebijakan dan prosedur serta proses nominasinya pada struktur dewan adalah fungsi dari komite nominasi.

### **Kerangka Teoritis**

Nilai perusahaan yang meningkat adalah tujuan perusahaan dalam jangka panjang, karena akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Peningkatan harga saham mengartikan bahwa perusahaan mencapai nilai maksimal dan kekayaan pemegang saham meningkat, sehingga tujuan suatu perusahaan tercapai. Harga saham perusahaan dipengaruhi oleh pengungkapan tanggung jawab perusahaan.

Dampak yang didapatkan masyarakat dari tanggung jawab sebuah perusahaan dalam melindungi dan memperbaiki rusaknya lingkungan dari aktivitas operasi perusahaan disebut pengungkapan *Corporate Social Responsibility* atau disingkat CSR (Retno & Priantinah, 2012). Semakin banyak dampak yang didapatkan masyarakat maka perusahaan memiliki citra yang baik. Citra perusahaan yang baik dalam masyarakat akan mendorong *stakeholder* untuk melakukan penanaman modal.

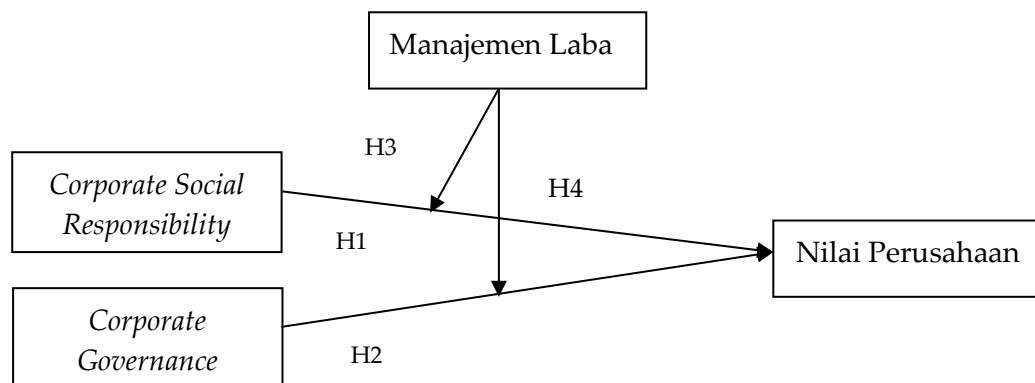
Agar nilai perusahaan meningkat, maka *Corporate Governance* (CG) menjadi hal yang harus diterapkan oleh perusahaan. CG dalam perusahaan memiliki fungsi-fungsi seperti mengarahkan, mengontrol, dan mengelola perusahaan agar nilai perusahaan mengalami peningkatan (Forum For *Corporate Governance* in Indonesia, 2001). CG memiliki beberapa tujuan, salah satunya yaitu nilai tambah yang meningkat bagi *stakeholders*.

Nilai perusahaan, CSR, dan CG berhubungan dengan manajemen laba. Menurut Scott (2015), kebijakan manajer akuntansi yang mempengaruhi laba dalam laporan keuangan sehingga mencapai beberapa tujuan-tujuan tertentu

yang dilaporkan adalah manajemen laba. Sifat manajemen laba adalah legal dan tidak melanggar prinsip dalam akuntansi. Tujuan manajemen laba adalah untuk membuat *stakeholder* terkecoh dalam mengetahui kinerja dan kondisi suatu perusahaan.

Ketika terdapat pengungkapan CSR dalam perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi yang bermanfaat bagi *stakeholders*. *Stakeholder* memiliki hubungan atau kepentingan dalam suatu perusahaan, karena mendapat informasi tentang operasional perusahaan, sehingga mempengaruhi keputusan *stakeholders* (Ghozali & Chariri, 2007).

Pada penelitian tersebut, dilakukan replikasi dan dikembangkan dari penelitian Nastiti (2018) mengenai “*Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel moderasinya yaitu manajemen Laba”. Pramurza, Haryadi & Junaidi (2017) mengenai “*Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan dan variabel moderasi yaitu manajemen laba”. Dan juga menggabungkan dua penelitian, dengan menggabungkan variabel independennya yaitu *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance*.



Gambar 1. Kerangka Teoritis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub> : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> : *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub> : Manajemen laba mampu memoderasi hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub> : Manajemen laba mampu memoderasi hubungan pengungkapan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai yaitu metode eksplanatori (*explanatory research*) yang merupakan penelitian penjelasan dari persepsi responden yang bertujuan menganalisis hubungan antar variabel atau suatu variabel mempengaruhi variabel lain (Anasrul, Amar, & Wahda, 2018).

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh objek suatu penelitian. Perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 adalah populasi penelitian ini. Data perusahaan non-keuangan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memenuhi kriteria adalah sampel dalam penelitian ini. *Purposive sampling* adalah metode untuk pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu tipe pemilihan sampel yang tidak acak dan informasinya didapat dengan menggunakan pertimbangan tertentu, agar dapat yang diinginkan peneliti sesuai dengan kriteria. Kriteria dalam pemilihan sampel, yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2017–2019 yang memiliki laporan tahunan dan laporan keberlanjutan tahun 2017 - 2019.

### Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data adalah data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan non-keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Metode pengumpulan data yaitu metode dokumentasi atas laporan tahunan perusahaan non-keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance*.

- a. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* adalah perusahaan yang bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingan dalam segala aspek operasi perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) 4 diukur menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) dengan rumus:

$$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSDI<sub>j</sub> = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

N<sub>j</sub> = Jumlah item untuk perusahaan j (91 item)

X<sub>ij</sub> = jika item I diungkapkan; jika item i tidak diungkapkan=0

- b. *Corporate Governance* menurut Forum *Corporate Governance* in Indonesia (2001) merupakan beberapa peraturan kreditur, pemerintah, pemegang saham, karyawan, pengelola perusahaan atau sistem dalam mengarahkan atau mengendalikan suatu perusahaan. *Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan komite audit. Rumus untuk menghitung komite audit (Shabibah, 2017), yaitu:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota Komite Audit}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yaitu pandangan investor mengenai tingkat kesuksesan suatu perusahaan berhubungan dengan harga saham, menggunakan pengukuran Tobin's Q. Rumus Tobin's Q yang digunakan dalam penelitian ini karena dinilai paling menggambarkan dibanding rumus lainnya dari unsur aset, liabilitas, ekuitas, nilai pasar perusahaan, dan lainnya. Rumus Tobin's Q antara lain:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{BV of total assets} - \text{BV of total equity} + \text{MV of total equity}}{\text{BV of total assets}}$$

Di mana:

*BV of total asset* : nilai buku dari total aset perusahaan.

*BV of total equity* : nilai buku dari ekuitas

*MV of total equity* : nilai pasar ekuitas

Menurut Agitaningtyas (2016), kategori klasifikasi mengenai nilai Tobin's Q adalah:

- a. Tobin's Q <1 menggambarkan harga saham dalam pasar lebih rendah dari harga wajar (*undervalue*), artinya manajemen gagal dalam mengelola aset yang mengakibatkan potensi pertumbuhan investasi dalam perusahaan rendah.
- b. Tobin's Q = 1 menggambarkan saham dalam keadaan stabil.
- c. Tobin's Q >1 menggambarkan harga saham di pasar lebih tinggi dari harga wajar (*overvalue*), artinya manajemen telah berhasil dalam mengelola aset.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Menurut Scott (2015), kebijakan manajer akuntansi yang mempengaruhi laba di laporan keuangan sehingga mencapai beberapa tujuan-tujuan tertentu yang dilaporkan adalah manajemen laba. Manajemen laba diukur dengan *Discretionary Accruals* dihitung dengan menggunakan model modifikasi Jones. Formula selengkapnya dari Model John yang dimodifikasi adalah sebagai berikut (Dechow et al., 1995):

- 1) Total accrual (TAC), rumusnya:

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

Ket:

TAC = Total Accrual

$NI_{it}$  = Laba bersih perusahaan i dalam periode tahun t

$CFO_{it}$  = arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i dalam periode tahun t

Lalu, total accrual (TA) diestimasi dengan Ordinary Least Square, rumusnya:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta Rev_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Ket:

$TA_{it}$  = Total accrual perusahaan i dalam periode tahun t

$A_{it-1}$  = total assets perusahaan i dalam periode tahun t-1

$\Delta Rev_{it}$  = Pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi dengan pendapatan perusahaan I pada tahun t-1

$PPE_{it}$  = property, pabrik, dan peralatan perusahaan i dalam periode tahun t

- 2) Dengan koefisien regresi seperti pada rumus di atas, maka *nondiscretionary accruals* (NDA) rumusnya:

$$NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta Rev_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta Rec_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Ket:

$A_{it-1}$  = total assets perusahaan i dalam periode tahun t-1

$\Delta Rev_{it}$  = Pendapatan perusahaian i pada tahun t dikurangi dengan pendapatan perusahaan I pada tahun t-1

$\Delta Rec_{it}$  = piutang usaha perusahaan I pada tahun t dikurangi pendapatan perusahaan I pada tahun t-1

$PPE_{it}$  = property, pabrik, dan peralatan perusahaan i dalam periode tahun t

$NDA_{it}$  = *Nondiscretionary Accruals* perusahaan i dalam periode tahun t

- 3) *Discretionary accruals* (DA) sebagai ukuran manajemen laba ditentukan dengan formula berikut:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Ket:

$DA_{it}$  = *Discretionary Accruals* perusahaan i dalam periode tahun

$NDA_{it}$  = *Nondiscretionary Accruals* perusahaan i dalam periode tahun t

$TA_{it}$  = Total accrual perusahaan i dalam periode tahun t

$A_{it-1}$  = total assets perusahaan i dalam periode tahun t-1

### Teknik Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi moderasi, koefisien determinasi, uji f, dan uji parsial (uji t) dengan menggunakan program SPSS.

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif sebagai gambaran mengenai data menjadi informasi yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, dan standar deviasi yang menyajikan data sampel yang sangat penting seperti ukuran-ukuran numerik.

#### 2. Uji Normalitas

Agar mengetahui distribusi normal variabel ada dalam model regresi, maka dilakukan uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data berdistribusi normal apabila nilai signifikansi  $>0,05$ .

#### 3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menemukan adanya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Dalam penelitian harus tidak terjadi multikolinearitas yaitu dengan nilai tolerance  $>0,10$  dan nilai VIF  $<10$ .

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi (Durbin Watson) untuk mengetahui terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1) pada model regresi linear. Dalam penelitian harus tidak terjadi autokorelasi yaitu nilai D-W memiliki angka di antara -2 sampai +2.

#### 5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat ketidaksetaraan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam menguji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji gletser. Dalam penelitian harus tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, yaitu p-value  $>0,05$ .

#### 6. Analisis Regresi Moderasi

Dalam penelitian ini digunakan *moderating regression analysis* karena terdiri dari dua variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel moderasi. Menurut Liana (2009), rumus model regresi antara lain.

$$FV = a + b_1 CSR + b_2 CG + b_3 EM + b_4 CSR.EM + b_5 CG.EM + e$$

Keterangan:

CG	= Corporate Governance
$\alpha$	= Konstanta
$\beta$	= Koefisien Regresi
EM	= Earnings Management
FV	= Firm Value
e	= error

7. Koefisien determinasi berganda ( $R^2$ )  
Koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) berguna untuk melihat variabel dependen yang dapat diterangkan oleh semua variabel independen secara bersama-sama. Nilai  $R^2$  beradadiantara 0 dan 1.
8. Uji Statistik F  
Agar mengetahui kemampuan variabel-variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan perilaku variabel dependen, diperlukan uji statistik F. Variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen apabila nilai signifikan  $\leq 0,05$ , dan sebaliknya.
9. Uji Parsial t  
Uji t bertujuan dalam mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis telah diterima jika p value  $< 0,05$ , dan sebaliknya.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data normal bila I Sample K-S  $> 0,05$ .

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

Kolmogorof-Smirnov Z	Sig.	Keterangan
0,539	0,934	Terdistribusinormal

Berdasarkan Tabel 1, hasil pengujian menunjukkan nilai *Kolmogorof-Smirnov* sebesar 0,539 dan nilai Sig. sebesar 0,934. Data ini menunjukkan data terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menemukan adanya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Data tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ .

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
<i>SQRT_CSR</i>	0,776	1,158	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Corporate Governance</i>	0,863	1,288	
<i>INVERS_Manajemen Laba</i>	0,795	1,258	
<i>INVERS_Z1M</i>	0,107	9,319	
<i>INVERS_Z2M</i>	0,109	9,208	

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.2 menunjukkan pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dimoderasi manajemen laba memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 dan VIF di bawah 10. Hal ini menunjukkan multikolinearitas tidak terjadi.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi (Durbin Watson) untuk mengetahui terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ) pada model regresi linear. Data tidak terdapat autokorelasi, jika D-W memiliki angka di antara -2 sampai +2.

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	Keterangan
2,074	Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Durbin Watson* (DW-test) menunjukkan nilai 2,074. Nilai tersebut berada diatas +2. Disimpulkan bahwa model regresi ini terjadi autokorelasi. Agar tidak terjadi autokorelasi, maka dilakukan uji run.

**Tabel 4. Hasil Uji Run**

Asymp.sig	Keterangan
0,408	Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 4, nilai *Asymp.sig* menunjukkan nilai 0,408. Tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini, karena nilai tersebut berada diatas 0,05.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam, menguji heteroskedastisitas, dengan menggunakan uji gletser. Data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, jika p-value >0,05

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	T	Sig.	Keterangan
<i>Corporate Social Responsibility</i>	0,284	0,777	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
<i>Corporate Governance</i>	-0,847	0,400	
INVERS_Manajemen Laba	-0,706	0,482	
INVERS_Z1M	-0,482	0,632	
INVERS_Z2M	-1,117	0,268	

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan variabel *Corporate Social Responsibility* dan variabel *Corporate Governance* terhadap Nilai perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai variabel moderasi mempunyai nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Moderasi

Model regresi untuk menguji pengaruh moderasi yaitu model uji interaksi. Persamaan uji interaksi adalah sebagai berikut

$$\begin{aligned} \text{LN (FV)} &= a + b1 \text{ SQRT\_CSR} + b2 \text{ CG} + b3 \text{ INVERS\_ML} + b4 \\ &\text{ SQRT\_CSR.INVERS\_ML} + b5 \text{ CG.INVERS\_ML} + e \\ \text{FV} &= -0,337 + 0,663 \text{ CSR} + 0,004 \text{ CG} + 0,004 \text{ ML} + 1,889 \text{ CSR.ML} - 10,705 \\ &\text{CG.ML} + e \end{aligned}$$

Hasil analisis dari model analisis regresi moderasi yang digunakan adalah:

1. Nilai koefisien regresi pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,663 berarti pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan *Corporate Social Responsibility* maka nilai perusahaan mengalami peningkatan.
2. Nilai koefisien regresi pada *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,004 berarti pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Corporate Governance* maka nilai perusahaan akan meningkat.
3. Moderasi manajemen laba memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,889. Jika jumlah manajemen laba dalam perusahaan meningkat maka akan meningkatkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.
4. Moderasi manajemen laba memperlemah hubungan pengungkapan *Corporate Governance* dan nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar -10,705. Jika jumlah manajemen laba dalam perusahaan meningkat maka akan menurunkan *Corporate Governance* dan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

### Uji F

Uji F berguna agar mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel independen pada variabel dependen (Ghozali, 2013).

**Tabel 6. Hasil Uji F**

Variabel	F	Sig.
Hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Corporate Governance</i> , Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba	3,468	0,008

Berdasarkan tabel 6, nilai signifikansi sebesar 0,008 (lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05) berarti adanya pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba sebagai variabel moderasi. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba sebagai variabel moderasi mempunyai model penelitian yang baik.

#### Uji Koefisien determinasi R<sup>2</sup>

Koefisien determinasi R<sup>2</sup> berguna dalam mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Variabel	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
Hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Corporate Governance</i> , Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba	0,206	0,146

Berdasarkan Tabel 7, nilai perusahaan dijelaskan oleh *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* yang dimoderasi oleh manajemen laba, sebesar 14,6%. Sedangkan selebihnya sebesar 85,4% dijelaskan variabel-variabel lain di luar model dalam penelitian ini.

#### Uji Statistik t

Uji t berguna untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

**Tabel 8 Uji t**

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0,337	0,224	Tidak signifikan
SQRT_CSR	0,663	0,044	Signifikan
CG	0,004	0,944	Tidak signifikan
INVERS_Manajem en Laba	0,004	0,176	Tidak signifikan
INVERS_X1M	1,889	0,011	Signifikan
INVERS_X2M	-10,705	0,041	Signifikan

Hasil penelitian yang menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 memiliki pengaruh parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil uji t pada tabel 8 dilihat pada nilai signifikansi. Pembahasan hasil uji t adalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,663 dan probabilitas signifikansi 0,044 (lebih kecil dari 0,05), maka *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, H1 menyatakan bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.
2. *Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,004 dan probabilitas signifikansi 0,944 (lebih besar dari 0,05), maka *Corporate Governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.
3. Variabel moderasi manajemen laba terhadap pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 1,889 dan probabilitas signifikansi 0,011 (lebih kecil dari 0,05), maka manajemen laba memberikan pengaruh positif pada hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 yang menyatakan bahwa manajemen laba memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan, diterima.
4. Variabel moderasi manajemen laba terhadap pengaruh *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -10,705 dan probabilitas signifikansi 0,041 (lebih kecil dari 0,05), maka manajemen laba memberikan pengaruh negatif pada hubungan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 yang menyatakan bahwa manajemen laba memoderasi pengaruh *Corporate Governance* pada nilai perusahaan, diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dinyatakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka H<sub>1</sub> diterima. Semakin banyak dampak yang didapatkan masyarakat maka perusahaan memiliki citrayang baik.

Dampak yang didapatkan masyarakat dari tanggung jawab sebuah perusahaan dalam melindungi dan memperbaiki lingkungan yang rusak akibat dari aktivitas operasi perusahaan disebut pengungkapan *Corporate Social Responsibility* atau disingkat CSR (Retno & Priantinah, 2012). Nilai perusahaan adalah nilai dalam pasar saham yang bila mengalami peningkatan perusahaan

maka dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Nurlela & Islahuddin, 2008).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam perusahaan, citra perusahaan mengalami peningkatan. Perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik dan CSR dinikmati oleh masyarakat umum jika perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (Karina & Setiadi, 2020). Menurut Marius & Masri (2017), investor akan diberi respon positif karena peningkatan citra perusahaan dan nilai perusahaan meningkat ketika melaksanakan kewajiban yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan harus menguntungkan *stakeholder*, salah satunya dengan melakukan *Corporate Social Responsibility* sebagai strategi bisnis dan tanggung jawab suatu perusahaan kepada *stakeholder*. *Stakeholder* memiliki hubungan atau kepentingan dalam suatu perusahaan. Ketika perusahaan dapat menjaga hubungan dengan *stakeholders*, maka tujuan perusahaan dapat tercapai yaitu nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Nahda & Harjito (2011) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Marius & Masri (2017) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, CSR sangat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sabatini & Sudana (2019) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

*Corporate Governance* dinyatakan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu,  $H_2$  diterima. Bila perusahaan menerapkan *Corporate Governance*, nilai perusahaan akan meningkat,

Perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* akan memiliki dampak yaitu akan meningkatkan citra perusahaan. Jika citra perusahaan meningkat, maka terjadi peningkatan nilai perusahaan sehingga para investor percaya pada perusahaan dan melakukan penanaman modal.

Hasil pengujian menunjukkan *Corporate Governance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif antara *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ketika perusahaan menerapkan *Corporate Governance*, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun karena tidak signifikan, maka *Corporate Governance* melalui komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dapat terjadi karena kurang optimalnya peran komite audit

dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan. Hal ini menimbulkan tidak transparannya pertanggungjawaban manajemen dalam perusahaan. Akibatnya, kepercayaan *stakeholder* akan menurun dan nilai perusahaan juga menurun (Raharja, 2020).

Berdasarkan teori agen, terdapat hubungan kontrak prinsipal dan agen (Arifin, 2005). Agen harus bertanggung jawab pada prinsipal. Bila *Corporate Governance* perusahaan mengalami peningkatan, maka citra perusahaan akan meningkat, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, peran *Corporate Governance* yaitu komite audit dalam mengawasi dan mengendalikan manajemen perusahaan yang kurang optimal sehingga tidak transparannya pertanggungjawaban manajemen perusahaan. Hal ini mengakibatkan kepercayaan para pelaku modal menurun dan nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Kristanti & Priyadi (2016) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Selain itu, penelitian oleh Retno & Priantinah, (2012) menyatakan *Corporate Governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan. Jadi, *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Prastuti & Budiasih (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi**

Manajemen laba memoderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka  $H_3$  diterima. Adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, membuat nilai perusahaan meningkat. Bila manajemen laba ada dalam perusahaan, maka akan menguatkan hubungan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan.

Scott (2015) mengatakan kebijakan manajer akuntansi yang mempengaruhi laba dalam laporan keuangan sehingga mencapai beberapa tujuan tertentu yang dilaporkan disebut manajemen laba. Ketika perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*, maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Lalu, ketika perusahaan diketahui oleh *stakeholder* telah melakukan manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan, maka akan memperlemah hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Walaupun manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan dapat memperlemah hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan, tetapi manajemen laba dalam perusahaan juga dapat memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Ketika manajer melakukan manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan, biasanya manajer memilih pengungkapan *Corporate Social*

*Responsibility* sebagai usaha yang memungkinkan untuk mengamankan posisi perusahaan (Mustika et al, 2015). Bila *stakeholder* melihat adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam perusahaan maka citra perusahaan meningkat sehingga menambah nilai perusahaan. Manajer melakukan manajemen laba bila perusahaan banyak melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sehingga tidak menimbulkan kecurigaan pada *stakeholder* (Chih et al, 2008).

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan harus memberikan keuntungan bagi *stakeholdersnya* yaitu dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Ketika perusahaan dapat menjaga hubungan dengan *stakeholders*, maka tujuan perusahaan dapat tercapai sehingga dapat nilai perusahaan akan meningkat. Namun, ketika *stakeholder* menemukan adanya manajemen laba dalam laporan keuangan, maka nilai perusahaan menurun dalam pasar saham. Maka dalam mengamankan posisi perusahaan yang biasanya dilakukan manajer yaitu dengan melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Nastiti (2018) yang menyatakan bahwa manajemen laba yang dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa tingkat manajemen akan memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Sial et al. (2018) menyatakan bahwa manajemen laba memiliki hubungan moderasi negatif (memperlemah) antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi**

Manajemen laba dapat memoderasi hubungan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, H<sub>4</sub> diterima. Semakin banyak perusahaan menerapkan *Corporate Governance*, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Bila manajemen laba ada dalam perusahaan, maka hubungan *Corporate Governance* dan nilai perusahaan semakin lemah.

Perusahaan yang memiliki *Corporate Governance* (CG) yang baik akan berdampak bagi kelangsungan hidup perusahaan, sehingga masyarakat/ para investor percaya pada perusahaan dan melakukan penanaman modal. *corporate governancedan* nilai perusahaan berhubungan dengan manajemen laba. Ketika perusahaan menerapkan *corporate governance* dalam perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Lalu, ketika perusahaan diketahui oleh *stakeholder* telah melakukan manajemen laba, maka akan memperlemah hubungan *corporate governance* pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba memperlemah hubungan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan menerapkan *Corporate Governance* maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu penyebab terjadi manajemen laba adalah kurang optimalnya peran komite audit dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada

manajemen perusahaan sehingga tidak transparannya pertanggungjawaban manajemen perusahaan. Karena kesalahan tersebut mengakibatkan kepercayaan *stakeholder* menurun dan nilai perusahaan menurun (Raharja, 2020).

Berdasarkan teori agensi, ketika manajemen menyusun laporan sesuai dengan tujuannya (bukan kepentingan prinsipal), maka manajer perlu mekanisme *corporate governance* yaitu kemampuan untuk menghasilkan laporan keuangan yang mempunyai kandungan informasi laba (Pramurza et al, 2017). Berdasarkan teori *stakeholder*, adanya praktek manajemen laba dalam perusahaan membuat nilai perusahaan turun drastis sehingga menurunkan minat *stakeholder* untuk melakukan penanaman modal.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Pramurza, Haryadi, & Junaidi (2017) yang menyatakan bahwa manajemen laba dapat memperlemah pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan dengan *proxy Price to Book Value*.

## KESIMPULAN

### Kesimpulan

Kesimpulan mengenai pengujian dan hasil analisis data, adalah sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Jika ada peningkatan pertanggungjawaban perusahaan, maka akan meningkatkan citraperusahaan. Perusahaan diharapkan dapat mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*, sehingga kinerja pasar yang baik dapat dinikmati perusahaan dan juga masyarakat.
2. *Corporate Governance* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* tidak dapat mempengaruhi langsung nilai perusahaan, karena kurang optimalnya peran komite audit dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan.
3. Peran manajemen laba pada hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Manajemen laba memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan. Semakin besar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam perusahaan, maka semakin besar keinginan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Ketika *stakeholder* menemukan manajemen laba dalam perusahaan, maka nilai perusahaan menurun dalam pasar saham. Untuk mengamankan posisi perusahaan, maka perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*.
4. Peran manajemen laba pada hubungan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Manajemen laba memperlemah hubungan *Corporate Governance* dan nilai perusahaan.

Adanya manajemen laba dalam perusahaan dikarenakan kurang optimalnya peran komite audit dalam menjalankan tugasnya. Karena kesalahan tersebut

dapat membuat kepercayaan *stakeholder* menurun dan nilai perusahaan menurun.

### **Implikasi**

#### **Implikasi Teoretis**

Penelitian ini menguatkan teori *stakeholders* (Freeman, 1984) yang menjelaskan perusahaan harus memperhatikan *stakeholder*, karena *stakeholder* adalah kelompok yang mempengaruhi kesuksesan atau kegagalan sebuah organisasi. Penelitian ini juga menguatkan teori agen (Jensen dan Meckling, 1976) menghubungkan pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*).

#### **Implikasi Praktis**

Bagi perusahaan dapat memberikan gambaran bahwa dengan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* dalam perusahaan, maka dapat meningkatkan citra perusahaan. Ketika citra perusahaan meningkat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mendorong investor melakukan penanaman modal.

Hasil penelitian ini bagi investor memberikan gambaran tentang aktivitas perusahaan dan informasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Investor dapat melihat informasi tentang kondisi perusahaan melalui laporan keuangan dan melihat tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat melalui laporan keberlanjutan.

Hasil penelitian bagi regulator dapat menjadi masukan dalam menetapkan peraturan mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, mengingat masih kurangnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan di Indonesia.

#### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang menjadi arah bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian ini memiliki sampel yang sedikit karena banyak perusahaan yang tidak membuat sustainability report.
2. Pengukuran *Corporate Governance* hanya menggunakan satu jenis alat ukur, yaitu komite audit. Hal ini menyebabkan penelitian tidak dapat menggambarkan *Corporate Governance* secara menyeluruh.

#### **Rekomendasi Penelitian**

Untuk penelitian yang akan datang, hal yang sebaiknya dilakukan dan dipertimbangkan oleh peneliti berikutnya, adalah:

1. Penelitian yang akan datang sebaiknya menambah periode sampel, agar sampel lebih banyak.
2. Penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan beberapa alat ukur *Corporate Governance* yang relevan.

## DAFTAR PUSTAKA

- A Chariri dan Imam Ghozali. 2007. *"Teori Akuntansi"*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Agitaningtyas, M. D. (2016). Hubungan Corporate Social Responsibility dan Corporate Governance dengan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Mengikuti Program Corporate Governance Perception Index Periode 2011-2014).
- Anasrul, Amar, Y., & Wahda. (2018). Implementasi Program CSR dan Pengaruhnya Terhadap Citra Perusahaan (Studi Kasus Program CSR PT Vale Indonesia Tbk pada Proyek Penyediaan Air Bersih). *Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship*, 1 (4).
- Antara News. (2020, September 30). Retrieved Oktober 2020, 2020, from <https://www.antaraneews.com/berita/1757005/kai-salurkan-csr-untuk-penyandang-disabilitas-di-aceh>
- Arifin, D. M. (2005). Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia. 52.
- Asy'ari, H. (2009). Implementasi Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Modal Sosial Pada PT Newmont. 156.
- Chih Lin, H., Hua Shen, C., & Ching Kang, F. (2008). Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence. *Journal of Business Ethics*, 79, 179-198.
- Dechow, et. al, 1995, "Detecting earnings management", *The accounting Review* Vol.70 No.2
- Detiknews. (2020, Juli 30). Retrieved Oktober 15, 2020, from detiknews: <https://news.detik.com/berita/d-5113880/kai-raih-3-penghargaan-di-ajang-top-csr-awards-2020>
- Endiana, I. D. (2019). Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9 (1).
- Erdianty, R. W., & Bintoro, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Bisnis* .

- Forum For Corporate Governance in Indonesia.(2001). *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jakarta, Indonesia.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman.
- Guna & Herawaty.(2010).Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba.Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 12(1)
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 .
- Jensen, Michael C. (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance,and Takeovers", *American Economic Review*. Vol. 76: pp. 23-329.
- Jusriani, I. F. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). 77.
- Karina, D. R., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta*, 6 (1).
- Kristanti, E. W., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (3).
- Lesmana, I. P., & Surakartha, I. M. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Pada Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19 (2).
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV (2).
- Marius, M. E., & Masri, I. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV* .
- Mustika, G., Sari, R. N., & Azhar, A. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility : Variabel Anteseden dan Variabel Moderasi. *Akuntabilitas*, VIII (3).

- Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15 (1).
- Nastiti, H. A. (2018). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Nugraha, D. P. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. 73.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI (SNA) KE XI* .
- Pramurza, D., Haryadi, & Junaidi, H. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderating (Studi Bank-Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2015). *Jurnal Akuntansi & Keuangan UNJA*, 2 (1).
- Prasinta.(2012).Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2)
- Prastuti, N. K., & Budiasi, I. G. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13 (1).
- Puja, S. S., Widiatmoko, J., & Indarti, M. K. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2018) . *Proceedings 6th NCAB (National Conference on Applied Business)* .
- Raharja, R. S. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3 (3), 11.
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1 (1).
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan 56 Bisnis*, 14 (1).

- Sial, Muhammad, Chunmei, Zheng, Khan, Tehmina, & Nguyen, Vinh. (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)
- Suryanto & Refiyanto. (2019). Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bina Manajemen*, 8(1).
- Scott, R. William. 2015. *Financial Accounting Theory. Seventh Edition*. Pearson Prentice Hall: Toronto.
- Tanadi, T. S., & Widjaja, I. (2011). Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 3 (6).