

Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan: CSR sebagai Variabel Moderasi

Ananda Laksmita Dewi¹, Imam Ghozali²

^{1,2}Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro

^{*})Corresponding Author, email: anandalaksmidadewi@students.undip.ac.id

ARTICLE INFO

Article histor:

Received: 27/10/2022

Revised: 22/11/2022

Accepted: 30/3/2023

Keywords:

Earnings management, institutional ownership, financial performance, CSR, Manajemen laba, kepemilikan institusional, kinerja keuangan, CSR

DOI:

<http://dx.doi.org/10.30659/jai.12.1.1-23>

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of earnings management and institutional ownership on financial performance moderated by CSR. The sample is 16 companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021 with purposive sampling technique. Data sourced from Bloomberg. The data analysis technique of this study uses the Partial Least Square (PLS) approach. The results of the study show that earnings management and institutional ownership have a positive effect on financial performance, CSR is not able to moderate the relationship between earnings management and financial performance, and CSR strengthens the relationship between institutional ownership and financial performance.

ABSTRAK

Studi ini memiliki tujuan untuk menguji efek dari manajemen laba dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh CSR. Sampel sebanyak 16 perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan teknik purposive sampling. Data bersumber dari Bloomberg. Teknik analisis data studi ini memakai pendekatan Partial Least Square (PLS). Hasil studi menunjukkan manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan, serta CSR memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan.



Jurnal Akuntansi Indonesia | Copyright (c) 2023 Universitas Islam Sultan Agung, Semarang

1. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan adalah hal yang sangat fundamental dan diperhatikan untuk penilaian suatu perusahaan. Keadaan financial perusahaan yang dianalisa dengan alat analisa keuangan, kemudian tampak seberapa baik atau buruk keadaannya dan merepresentasikan pencapaian kerja pada kurun waktu tertentu disebut kinerja keuangan. Keberhasilan kinerja keuangan diukur melalui laba yang didapatkan perusahaan tiap tahunnya (Dewi, 2019). Manajemen sadar bahwa stakeholders hanya fokus pada informasi laba saja. Tentu hal ini memicu perilaku menyimpang yang dilakukan manajer. Wujud dari hal tersebut salah satunya yaitu manajemen laba (Gideon, 2005)

Fenomena yang berkaitan dengan manajemen laba dewasa ini adalah suatu fenomena umum dalam perusahaan. Seperti contohnya kasus Bank Lippo Tbk, kasus PT. Kimia Farma, dan kasus PT. Indosat. Pada operasional perusahaan kasus tersebut, manajemen terindikasi melakukan manajemen laba (Jantu R. & Febyola, 2010). Beberapa kasus tersebut memperlihatkan bahwa manajemen laba kaitannya dengan kinerja keuangan merupakan

topik yang menarik jika diteliti lebih lanjut lagi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa banyak alasan mencoba untuk memahami motivasi untuk memanipulasi pendapatan atau melakukan manajemen laba (Scott et al., 2003). Misalnya, manajer menggunakan kebijaksanaan akuntansi mereka untuk mencapai tolok ukur pendapatan (Burgstahler & Dichev, 1997), untuk memaksimalkan bonus mereka (Guidry et al., 1999; Healy, 1985), untuk meningkatkan keamanan kerja (Dechow & Skinner, 2000; Matsunaga & Park, 2001), untuk memenuhi ekspektasi pasar keuangan dan investor (Jiraporn et al., 2008), dan lain lain.

Beberapa penelitian telah berfokus pada dampak manajemen laba terhadap kinerja keuangan (Cohen & Zarowin, 2010), (Debnath, 2017), (Chakroun et al., 2021). Penelitian (Graham et al., 2005a) lalu penelitian lain yaitu (Anderson et al., 2014), kemudian (Tabassum et al., 2015), (Vorst, 2016)(Bouaziz et al., 2020a), (Bouaziz et al., 2020b) serta (Chakroun et al., 2021), mengkonfirmasi adanya pengaruh negatif antara manajemen laba dan kinerja keuangan, sementara (Lee, 2009), (Gunny, 2010a), (Al-Shattarat et al., 2018) mengkonfirmasi bahwa manajemen laba berdampak positif pada kinerja keuangan.

Baiknya kinerja keuangan juga dipengaruhi besarnya persentase kepemilikan institusional pada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai kepemilikan insitusional yang cenderung besar (lebih dari 5%) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melakukan monitoring pada manajemen (Bernandhi, 2014). Pengelolaan pada perusahaan yang semula dijalankan atas dasar keinginan pribadi berubah menjadi di bawah pengawasan dengan kepemilikan institusional (Dwiyani et al., 2017a). Adanya kepemilikan institusional yang besar juga dapat berdampak pada kinerja. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional menawarkan peran pemantauan yang akan jauh lebih baik pada aktivitas manajer, akibatnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian berikut telah menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional pada kinerja keuangan. Penelitian (McConnell & Servaes, 1990), (Guercio et al., n.d.), (Gompers & Metrick, 2001), (Arouri et al., 2014), serta (Queiri et al., 2021) mengukur kinerja perusahaan dengan ROA, mereka menemukan bahwa terjadi hubungan positif dan signifikan diantara kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian (Duggal & Millar, 1999), (Faccio, 2000), serta (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015), sebaliknya mengungkapkan ternyata tidak ada pengaruh diantara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan.

Mengingat terdapat berbagai perbedaan hasil penelitian diantara pengaruh manajemen laba dan kepemilikan institusional pada kinerja keuangan, sangat penting untuk memperluas literatur yang ada dengan menguji pengaruh variabel moderasi, seperti Corporate Social Responsibility (CSR). Riset ini melihat pengaruh manajemen laba dengan kepemilikan institusional pada kinerja keuangan, kemudian untuk variabel moderasinya yaitu CSR. CSR diduga sebagai faktor penting yang dapat memoderasi, karena saat ini perusahaan didorong untuk menjadi lebih bertanggung jawab, mempertimbangkan masalah sosial dan lingkungan serta berfokus pada kesehatan masyarakat. Hal tersebut diungkapkan oleh (Awaysheh et al., 2020a), (Barauskaite & Streimikiene, 2021). Lalu sebagai bentuk tanggung jawab, manajer yang berperan sebagai agen akan mencukupi semua yang diinginkan pemilik melalui pengungkapan lingkungan perusahaan untuk kegiatan CSRnya.

Perbedaan antara riset ini dan riset milik (Chakroun et al., 2021) yaitu terdapat pada sampel penelitiannya. Riset (Chakroun et al., 2021) menggunakan sampel perusahaan Perancis, sedangkan riset ini sampelnya yaitu perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2021. Selain itu, riset ini menambahkan kepemilikan institusional yang ditempatkan pada variabel bebas serta CSR adalah variabel moderasinya.

2. LITERATUR REVIEW

2.1 TEORI KEAGENAN

Teori yang dapat menerangkan hubungan manajer dan pemilik disebut teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Pihak agen yaitu manajer diberikan tanggung jawab dan wewenang dalam menjalankan tugasnya oleh pemilik atau principal. Menurut (Lambert, 2001) teori keagenan adalah model untuk mendeskripsikan masalah manajer dan pemilik. Permasalahan tersebut disebut *agency problem* yang timbul karena ada beda kepentingan diantara principal dan agent.

Riset ini dan teori keagenan tentu berhubungan yaitu pada teori keagenan dijelaskan masalah asimetri informasi. Asimetri informasi yang terjadi antara manajemen (agent) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunistis, yaitu demi memperoleh keuntungan pribadi (Ujiyantho et al., 2007). Asimetri informasi inilah yang kemudian menjadi pemicu munculnya praktik manajemen laba di perusahaan yang berpengaruh pada kinerja keuangan, sehingga berakibat pada kerugian yang diterima pemilik. Semua masalah yang timbul ini menyebabkan perusahaan diharuskan untuk menanggung *agency cost* berupa biaya pengawasan untuk agen. (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa *agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham perusahaan untuk mengatur serta mengawasi tindakan pihak manajemen sehingga pihak manajemen dapat bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan

Perusahaan yang melaporkan CSRnya bertujuan guna meraih perhatian publik. Hal tersebut tentu memakan cukup besar biaya, sehingga mengakibatkan laba dilaporkan lebih kecil. Saat perusahaan berada di situasi biaya pengawasan serta biaya kontrak kecil, mereka akan lebih melakukan pengungkapan CSR. Dengan mengungkapkan CSR, pandangan pemilik juga akan teralihkan perhatian dari pemantauan manajemen laba. Serta CSR juga akan membatasi pihak manajemen melaksanakan manajemen laba. Pada akhirnya harga saham naik di pasar modal sebanding dengan naiknya kepercayaan pemilik pada keterangan yang disajikan perusahaan secara transparan. Serta kinerja keuangan akan dianggap sudah baik. Maka kesimpulannya pengungkapan CSR berhubungan positif pada kinerja keuangan serta kinerja sosial. Hal tersebut juga artinya pengungkapan CSR mempunyai hubungan yang negatif pada biaya pengawasan serta biaya keagenan.

Hubungan kepemilikan institusional pada studi ini dengan teori keagenan yaitu guna mengurangi *agency problem* yang timbul antara manajemen dan pemegang saham, maka ada berbagai cara yang bisa dilakukan diantaranya meningkatkan kepemilikan institusional investor. Peningkatan kepemilikan institusional investor diyakini dapat meminimalkan biaya keagenan sebab kepemilikan adalah tanda kekuasaan guna menunjang atau menolak manajemen. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan karena pihak institusional mampu mengawasi kinerja perusahaan dan perilaku manajer serta akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan manajer (Gul et al., 2012) dan (Gendy et al., 2014). Sehingga kepemilikan yang dimiliki oleh investor institusional akan mendorong adanya pemantauan kinerja manajemen yang lebih optimal dan pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan.

2.2. MANAJEMEN LABA

Suatu proses yang sengaja dilakukan atas dasar batasan standar akuntansi keuangan sehingga laba yang dilaporkan berada pada tingkatan yang diinginkan disebut manajemen laba (Santana & Wirakusuma, 2016). Sedangkan perilaku manajemen guna melakukan pelaporan jumlah laba dengan kepentingan pribadi atau kepentingan perusahaan yang maksimal dan pelaksanaannya menggunakan kebijakan metode akuntansi disebut sebagai manajemen laba (Scott et al., 2003).

2.3. KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

(Wiranata & Nugrahanti, 2013) menerangkan kepemilikan saham institusional yaitu kepemilikan pihak institusional, bisa berupa kepemilikan perusahaan asuransi, bank, perusahaan swasta, serta perusahaan investasi. Jumlah besarnya saham yang milik lembaga atau pihak institusi yang dinyatakan dalam bentuk presentase pada perusahaan disebut kepemilikan institusional (Nuraini, 2014). Pada pengertian perusahaannya bisa berupa perusahaan bidang dana pension, perusahaan asuransi, ataupun perusahaan lain. Sehingga dapat dikatakan bahwa jumlah presentase kepemilikan saham perusahaan di akhir tahun milik institusi seperti bank, asuransi, dan lain-lain adalah pengertian kepemilikan institusional (Yulianingtyas, 2016).

2.4. KINERJA KEUANGAN

Menurut (Fahmi et al., 2011), kinerja keuangan merupakan analisa guna melihat seberapa jauh perusahaan memakai aturan pelaksanaan keuangan yang baik serta benar. Pembuatan keputusan oleh manajemen yang dilakukan secara berulang dalam perusahaan guna menggapai suatu tujuan dengan efisien dan efektif disebut kinerja keuangan (Munawir, 2010).

2.5. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Komitmen yang dimiliki perusahaan guna ikut dalam kontribusi pengembangan ekonomi berkelanjutan, dengan cara memfokuskan perhatian pada tanggung jawab sosial perusahaan dan keseimbangan perhatian pada seluruh aspek ekonomis, sosial, serta lingkungan disebut *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Hendrik & Budi, 2008). (Desy Fitriani & Wahyu Hapsari, 2015) menjelaskan CSR sebagai perilaku yang timbul melalui aspek sosial diluar kepentingan suatu perusahaan, dan yang telah diwajibkan hukum negara. Menurut (Retno Anggraini, 2006) mekanisme suatu organisasi yang sukarela memfokuskan perhatiannya untuk lingkungan dan sosial pada kegiatan operasionalnya serta interaksinya dengan para pemangku kepentingan, yang lebih dari tanggung jawabnya dibidang hukum adalah pengertian dari CSR.

3. HIPOTESIS PENELITIAN

3.1. Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan

Teori keagenan dapat digunakan untuk menjelaskan dampak negatif manajemen laba pada kinerja keuangan. Hal ini terkait hubungan konfliktual inti diantara manajer dengan pemegang saham, setelah ia mendelegasikan wewenangnya pada manajer guna melakukan pengambilan keputusan (Morris, 1987), (Jensen & Meckling, 1976). Pada perusahaan non-keluarga, pemegang saham berperan sebagai prinsipal yang akan memberikan tekanan pada manajer untuk memberikan hasil yang baik. Namun, agen dalam hal ini manajer menggunakan kebijaksanaan akuntansi mereka untuk memanipulasi pendapatan atau melakukan manajemen laba dan memaksimalkan utilitas mereka (Ross, 1973), (Healy, 1985), (Schipper, 1989), (Guidry et al., 1999). Dengan demikian ada kecenderungan seorang manajer mengadopsi perilaku oportunistik guna membuat suatu keputusan yang sesuai kepentingannya sendiri (Jensen & Meckling, 1976), (Watts & Zimmerman, 1978), (Schipper, 1989), (Healy & Wahlen, 1999).

(Graham et al., 2005a), (Anderson et al., 2014), (Tabassum et al., 2015), (Vorst, 2016), (Bouaziz et al., 2020b) serta (Chakroun et al., 2021) berpendapat manajemen laba berdampak negatif pada kinerja keuangan, sementara (Lee, 2009), (Gunny, 2010b), (Al-Shattarat et al., 2018) berpendapat manajemen laba berdampak positif pada kinerja keuangan.

Laba selama ini telah dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan (Dechow & Skinner, 2000), (Graham et al., 2005b), (Alhadab et al., 2015). Maka manajer memiliki motivasi memanipulasi laba guna keuntungannya melalui pemilihan metode akuntansi, aturan dan pedoman (mengurangi depresiasi, ketentuan, mengubah penilaian saham, dll) (Watts & Zimmerman, 1978), (Schipper, 1989), (Handajani et al., 2009), (Gunny, 2010a), (Zang, 2012), dan (Cimini, 2015). Akibatnya terdapat keraguan yang serius tentang keandalan, kualitas, dan integritas laba yang dilaporkan dan pelaporan keuangan (Watts & Zimmerman, 1990), (Dechow & Skinner, 2000). Konsekuensinya reputasi perusahaan, kepercayaan investor, kepercayaan publik terhadap kualitas laba yang dilaporkan cenderung berubah dan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan (Fombrun & Gardberg, n.d.), (Jiraporn et al., 2008), (Anderson et al., 2014), (Mahrani & Soewarno, 2018a), (Bouaziz et al., 2020a). Atas dasar argumen tersebut studi ini mengambil hipotesis berikut:

H1: Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

3.2. Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan

Teori keagenan menjelaskan dampak positif kepemilikan institusional pada kinerja keuangan, yang berkaitan dengan upaya meminimalisir *agency conflict* diantara manajer serta pemegang saham melalui peningkatan kepemilikan institusional. Penelitian sebelumnya seperti (Shleifer & Vishny, 1986), (Huddart, 1993), (Maug et al., 1995), (Ahmad & Jusoh, 2014) mengungkapkan pemilik institusional mempunyai tekad serta dorongan untuk mengawasi manajer agar masalah keagenan dapat diminimalisir. Kepemilikan institusional juga upaya mengurangi biaya agensi, sebab kepemilikan itu dapat membantu mengurangi masalah keagenan. Hal ini, pada gilirannya, meningkatkan efektivitas kinerja (Grossman & Hart, 1986), (Dupont et al., 2008).

Peningkatan kepemilikan institusional investor dipercaya dapat mengurangi biaya keagenan sebab kepemilikan pada perusahaan merupakan sumber kekuatan yang dipergunakan untuk membantu atau menolak manajer. Maka keberadaan kepemilikan investor institusional semakin mendukung pemantauan yang optimal pada kinerja manajemen, akibatnya akan terjadi peningkatan kinerja keuangan. Sejalan dengan pemantauan aktif yang ditawarkan oleh kepemilikan institusional, para peneliti (Mcconnell & Servaes, 1990), (Guercio et al., 1999), (Gompers & Metrick, 2001), (Arouri et al., 2014), (Queiri et al., 2021) mengungkapkan dampak positif signifikan kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan dengan pengukuran ROA. Berbeda dengan temuan tersebut penelitian (Duggal & Millar, 1999), (Faccio, 2000) serta (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015) justru mengungkapkan kepemilikan institusional tak berdampak terhadap kinerja perusahaan. Penelitian milik (Chen et al., 2019) juga mengungkapkan kepemilikan saham institusional yang besar memiliki dampak yang negatif pada kinerja perusahaan.

Alasan rasional mengapa kepemilikan institusional berdampak positif pada kinerja keuangan adalah kepemilikan tersebut biasanya merupakan pengawas pada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai kepemilikan insitusional yang cenderung besar (lebih dari 5%) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melakukan monitoring pada manajemen (Bernandhi, 2014). Pengelolaan pada perusahaan yang semula dijalankan atas dasar keinginan pribadi berubah menjadi di bawah pengawasan dengan kepemilikan institusional (Dwiyani et al., 2017b). Adanya kepemilikan institusional yang besar juga dapat berdampak pada kinerja. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional menawarkan peran pemantauan yang akan jauh lebih baik pada aktivitas manajer, akibatnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Atas dasar argumen tersebut studi ini mengambil hipotesis berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

3.3. CSR Memperkuat Hubungan antara Manajemen laba dan Kinerja Keuangan

Teori keagenan menjelaskan masalah ketidakselarasan penjelasan di antara agen dengan pemilik. Menurut teori ini, pengeluaran biaya kontrak serta biaya pengawasan yang kecil oleh perusahaan, akan menyebabkan pelaporan laba bersih lebih kecil pula sehingga akan menghadapi biaya guna kepentingan manajemen untuk meningkatkan citra perusahaan di mata publik. Lalu wujud pertanggungjawaban manajemen sebagai agen cenderung untuk mencukupi semua yang diinginkan pemilik caranya melalui pengungkapan CSR. Dengan mengungkapkan CSR, pandangan pemilik akan teralihkan perhatian dari pemantauan manajemen laba. Serta CSR juga akan membatasi manajemen melaksanakan manajemen laba. Pada akhirnya harga saham naik di pasar modal sebanding dengan naiknya kepercayaan pemilik pada keterangan yang disajikan perusahaan secara transparan. Serta kinerja keuangan akan dianggap sudah baik.

Penelitian yang dilakukan oleh (Graham et al., 2005b), (Anderson et al., 2014), (Tabassum et al., 2015), (Vorst, 2016), (Bouaziz et al., 2020b), (Bouaziz et al., 2020b), (Chakroun et al., 2021) berpendapat bahwa manajemen laba berdampak negatif pada kinerja keuangan, sementara (Park & Lee, 2009), (Gunny, 2010b), (Al-Shattarat et al., 2018) berpendapat manajemen laba berdampak positif pada kinerja keuangan. Dari riset tersebut menunjukkan adanya beda hasil riset mengenai dampak manajemen laba pada kinerja keuangan. Sehingga hasil riset yang tepat antara kedua variabel tersebut masih sulit ditetapkan. Perlu adanya uji lebih lanjut terhadap pengaruh variabel tersebut dengan variabel pemoderasi seperti Corporate Social Responsibility. Variabel CSR diduga berperan sebagai faktor moderasi yang penting, karena saat ini perusahaan didorong untuk menjadi lebih bertanggung jawab, mempertimbangkan masalah sosial dan lingkungan serta fokus pada kesehatan masyarakat (Awaysheh et al., 2020b), (Barauskaite & Streimikiene, 2021). Lalu sebagai bentuk tanggung jawab, manajer yang berperan sebagai agen akan mencukupi semua yang diinginkan pemilik melalui pengungkapan lingkungan perusahaan untuk kegiatan CSRnya. Pengungkapan lingkungan perusahaan adalah tanda yang dinilai bisa merebut perhatian pemilik dari pemantauan manajemen laba dan berita lain sehingga akan mengakibatkan terjadinya peningkatan harga saham di pasar modal karena kepercayaan para pemilik atau pemegang saham pada informasi yang diterangkan perusahaan secara transparan. Pada akhirnya kinerja keuangan akan meningkat pula. Ide ini didukung oleh beberapa peneliti sebelumnya seperti (Dakhli, 2021), (Ben Saad & Belkacem, 2022), (Mahrani & Soewarno, 2018b), (Kabir & Thai, 2017a), (Partalidou et al., 2020), (Awaysheh et al., 2020a), yang menemukan CSR berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian yang telah disebutkan di atas, CSR berdampak negatif terhadap manajemen laba, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Kesimpulannya adalah CSR dapat secara positif memoderasi dampak manajemen laba pada kinerja keuangan. Atas dasar argumen tersebut studi ini mengambil hipotesis berikut:

H3: CSR memperkuat Hubungan antara Manajemen laba dan Kinerja Keuangan

3.4. CSR Memperkuat Hubungan antara Kepemilikan institusional dan Kinerja keuangan

Suatu hubungan kontraktual diantara investor sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen disebut dengan hubungan keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Agen dalam hal ini manajer melakukan segala tindakan dalam perusahaan atas nama pemilik. Munculnya kepemilikan

yang dimiliki investor institusional akan meningkatkan pemantauan kinerja manajemen yang optimal. Manajer akan berusaha menunjukkan kinerja sebaik-baiknya salah satunya dengan berusaha memenuhi apa yang diinginkan prinsipal dengan melaksanakan tindakan serta pengungkapan CSR. Karena dengan mengungkapkan CSR akan terjadi peningkatan citra baik perusahaan di masyarakat. Berkaitan dengan pengungkapan CSR untuk tujuan tersebut, tentunya kinerja keuangan sangat diperhatikan. Sehingga kesimpulannya kepemilikan institusional memotivasi manajer untuk melakukan tindakan dan pengungkapan CSR yang maksimal agar memberikan kinerja keuangan yang maksimal pula. Pendapat demikian tentu juga didukung penuh dengan penelitian (Saleh et al., 2010) yang mengungkapkan tingkat praktik CSR serta pengungkapannya mempunyai hubungan dengan tingkat kepemilikan institusional pada banyak perusahaan di Malaysia.

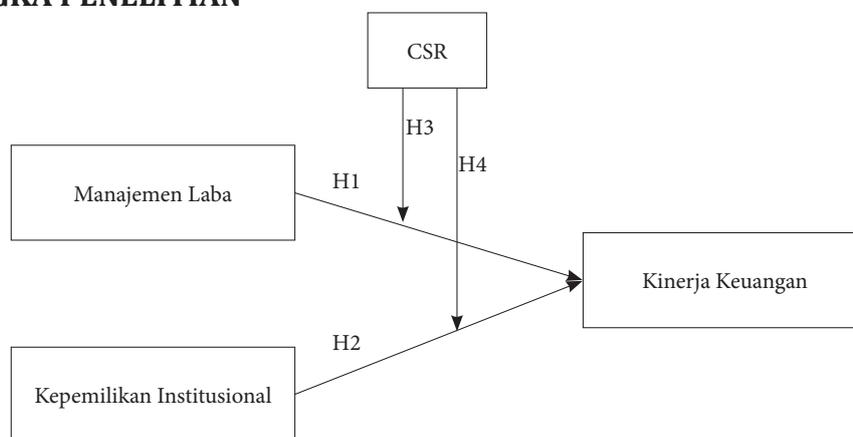
Penelitian (Mcconnell & Servaes, 1990), (Guercio et al., 1999), (Gompers & Metrick, 2001), (Arouri et al., 2014), serta (Queiri et al., 2021) mengungkapkan korelasi positif signifikan kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan menggunakan pengukuran ROA. Sedangkan (Duggal & Millar, 1999), (Faccio, 2000), serta (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015) justru mengungkapkan kepemilikan institusional tidak mempunyai dampak pada kinerja perusahaan. Ketidakkonsistenan riset tersebut menerangkan perlu adanya penelitian lebih lanjut dan penambahan variabel moderasi seperti Corporate Social Responsibility.

Alasan perusahaan dalam mengungkapkan CSR antara lain untuk mematuhi peraturan yang ada, mendapatkan keunggulan kompetitif dari pelaksanaan CSR, mematuhi persyaratan dalam kontrak pinjaman serta memenuhi harapan masyarakat, menarik investor, dan lain sebagainya (Deegan & Blomquist, 2001), (Hasnas & Hasnas2, 1998), (Ullmann, 1985), (Patten, 1992) (Patten, 1992). Berkaitan dengan pengungkapan CSR untuk berbagai tujuan tersebut, tentunya kinerja keuangan sangat diperhatikan. Beberapa penelitian sebelumnya mendukung dan mengungkapkan pendapat mengenai CSR mempunyai pengaruh yang positif pada kinerja keuangan, yaitu penelitian (Dakhli, 2021), (Ben Saad & Belkacem, 2022), (Mahrani & Soewarno, 2018b), (Kabir & Thai, 2017b), (Partalidou et al., 2020), (Awaysheh et al., 2020a).

Atas dasar argumentasi di atas, CSR berdampak positif terhadap kepemilikan institusional, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Kesimpulannya adalah CSR secara positif dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada kinerja keuangan maka studi ini mengambil hipotesis berikut:

H4: CSR memperkuat Hubungan antara Kepemilikan institusional dan Kinerja keuangan

4. KERANGKA PENELITIAN



Gambar 1. Kerangka Penelitian

5. METODE PENELITIAN

5.1 Populasi dan Sampel

Populasi studi ini meliputi perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Sumber data dari Bloomberg. Teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling, kriterianya yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2017-2021
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap atas data seluruh variabel yang diteliti.

Atas dasar kriteria yang telah disebutkan di atas, diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan.

Tabel 1. Purposive Sampling

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021	194
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut selama tahun 2017-2021	(55)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel yang diteliti	(123)
Jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel	16
Total Pengamatan	5
Jumlah Data	80

Sumber: Data yang telah diolah (2022)

Tabel 2. Sampel Perusahaan yang Terpilih

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
Astra International Tbk PT	ASII
Astra Otoparts Tbk PT	AUTO
Barito Pacific Tbk PT	BRPT
Charoen Pokphand Indonesia	CPIN
Gudang Garam Tbk PT	GGRM
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
Indo Acidatama Tbk PT	SRSN
Indocement Tunggul Prakarsa	INTP
Indofood CBP Sukses Makmur T	ICBP
Indofood Sukses Makmur Tbk P	INDF
Kalbe Farma Tbk	KLBF
Kino Indonesia Tbk PT	KINO
Semen Indonesia Persero Tbk	SMGR
Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB
Unilever Indonesia Tbk	UNVR
Wijaya Karya Beton Tbk PT	WTON

5.2. Definisi Operasional

5.2.1. Manajemen Laba

Keadaan ketika manajemen melaksanakan suatu intervensi pada proses menyusun laporan keuangan untuk pihak luar perusahaan, kemudian laba bisa dinaikkan, diratakan, serta diturunkan adalah pengertian dari manajemen laba (Schipper, 1989). Manajemen laba dilakukan dengan menggunakan kebijakan akrual, yaitu suatu asas untuk mengakui pendapatan dan biaya. Pendapatan dapat diakui ketika hak kesatuan usaha muncul karena adanya penyerahan barang atau jasa kepada pihak luar, sedangkan biaya diakui ketika kewajiban muncul karena adanya sumber ekonomi yang digunakan dan menempel pada barang dan jasa yang diserahkan tersebut (Suwardjono, 2008). Ukuran manajemen laba adalah akrual diskresioner berdasarkan model Jones yang telah dilakukan modifikasi dan dikembangkan oleh (Dechow et al., 1995). Tahapan untuk menghitung manajemen laba yaitu:

Menghitung Total Accrual (TAC)

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

Mengestimasi Total Accrual (TAC)

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

Menghitung Nondiscretionary accruals (NDA)

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

Menghitung Discretionary Accruals (DA)

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

Keterangan:

DA_{it} : Discretionary Accruals perusahaan i dalam periode tahun t

NDA_{it} : Nondiscretionary accruals perusahaan i dalam periode tahun t

TA_{it} : Total Accrual perusahaan i dalam periode tahun t

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

CFO_{it} : Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i dalam periode tahun t

A_{it-1} : Total aset perusahaan i dalam periode tahun t

ΔRev_{it} : Pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi dengan pendapatan perusahaan i pada tahun t-1

ΔRec_{it} : Piutang usaha perusahaan i pada tahun t dikurangi dengan pendapatan perusahaan i pada tahun t-1

PPE_{it} : Total aset tetap berwujud perusahaan I dalam periode tahun t

Σ : Error

5.2.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan dari pihak institusional, bisa berupa kepemilikan pada perusahaan asuransi, bank, perusahaan swasta, serta perusahaan investasi disebut kepemilikan saham institusional (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Berdasarkan (Yuniati et al., 2016) tingkat kepemilikan saham pihak institusi serta pengukurannya menggunakan jumlah saham milik institusi di periode akhir tahun, kemudian diperlihatkan melalui persentase disebut dengan

kepemilikan institusional. Alat untuk meminimalkan konflik kepentingan disebut sebagai kepemilikan institusional (Pasaribu et al., 2019), rumusnya adalah berikut ini:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

5.2.3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada perusahaan terlihat pada laporan tahunan yang akan memberikan representasi mengenai posisi keuangan perusahaan (Harahap & Sofyan, 2011). (Hanafi et al., 2012) juga mengungkapkan bahwa kinerja keuangan tampak pada laporan keuangan di perusahaan, informasi pada laporan tersebut fungsinya penting guna mengetahui posisi keuangan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan return on assets (ROA), rumusnya yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

5.2.4. Corporate Social Responsibility (CSR)

Komitmen yang dimiliki entitas guna ikut dalam kontribusi pengembangan ekonomi berkelanjutan, dengan cara memfokuskan perhatian pada tanggung jawab sosial perusahaan dan keseimbangan perhatian pada seluruh aspek ekonomis, sosial, serta lingkungan disebut CSR (Hendrik & Budi, 2008). CSR merupakan bentuk tanggung jawab dari perusahaan terhadap lingkungan dan sosial masyarakat. CSR dalam penelitian ini diukur dengan total skor ESG disclosure score Bloomberg dengan total 93 poin yang menghasilkan skor 0-100.

5.3. Teknik Analisis

Teknik analisis data memakai *Partial Least Square* (PLS) dibantu software SmartPLS 3.0. Studi ini menguji hipotesis untuk mengetahui pengaruh antara manajemen laba dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan CSR sebagai variabel moderasi. Terdapat beberapa alasan mengapa penelitian ini menggunakan PLS yaitu pertama, PLS (Partial Least Square) merupakan metode analisis data yang didasarkan asumsi sampel tidak harus besar yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis dan residual distribution. Kedua, PLS (Partial Least Square) dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah, karena PLS (Partial Least Square) dapat digunakan untuk prediksi. Ketiga, PLS (Partial Least Square) memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis series ordinary least square (OLS) sehingga diperoleh efisiensi perhitungan algoritma (Willy & Jogiyanto, 2014). Selain itu *Partial Least Square* (PLS) juga merupakan metode berbasis regresi yang pertama kali dikemukakan oleh Herman O.A Wold pada tahun 1960 untuk menciptakan dan membangun model serta metode bagi ilmu-ilmu sosial dengan pendekatan yang berorientasi pada prediksi. PLS juga mempunyai asumsi data pada penelitian yang terdistribusi bebas, artinya data pada penelitian tidak perlu mengacu pada salah satu distribusi tertentu (seperti data terdistribusi normal). Langkah-langkah analisis PLS adalah sebagai berikut:

5.3.1. Analisis Model Pengukuran (Outer Model)

5.3.1.1 Composite Reliability

Composite Reliability digunakan untuk menilai reliabilitas konstruk (Ghozali & Latan, 2015). (Sholihin, M., & Ratmono, 2021) menyatakan bahwa variabel itu reliabel apabila nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha*nya berada lebih dari 0,70.

5.3.1.2 Average Variance Extracted (AVE)

Ringkasan convergent indicator adalah analisis faktor konfirmatori, presentase rata-rata nilai AVE antar item atau indikator suatu set konstruk laten. Konstruk dinyatakan baik apabila memenuhi kriteria, yaitu nilai $AVE \geq 0,5$ (Ghozali & Latan, 2015).

5.3.1.3 Discriminant Validity

Discriminant validity berguna untuk mengukur besarnya korelasi konstruk latennya yang diukur dengan indikatornya yang lebih baik dari indikator lainnya [91]. Pengujian discriminant validity dilakukan dengan melihat besarnya nilai Cross Factor Loadings yang didapatkan dari perbandingan nilai akar kuadrat dari AVE dengan nilai korelasi antar konstruk. Jika nilai akar kuadrat dari AVE lebih besar dari nilai korelasi antar konstruk, maka disimpulkan nilai discriminant validity baik.

5.3.2. Analisis Model Struktural (Inner Model)

5.3.2.1 R-Square

(Ghozali, 2018) menjelaskan bahwa koefisien determinasi R-Square berguna untuk mengukur seberapa jauh variabel independen secara bersama-sama bisa menerangkan perubahan pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi letaknya antara angka 0 (nol) hingga 1 (satu), jika nilai R² nol dapat dinyatakan bahwa variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Namun apabila hasilnya mendekati 1 maka bisa dinyatakan tingkat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen semakin baik, kuat, serta bisa memberikan informasi yang ada guna memprediksi dan menjelaskan variabel dependen.

5.4. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis berguna untuk memberikan penjelasan korelasi antara variabel independen ke variabel dependen (Sholihin & Ratmono, 2021a). Pada uji hipotesis yang perlu diperhatikan adalah nilai probabilitasnya (p-value). Jika nilai p-value < 0,05 hipotesis diterima dan jika p-value > 0,05 maka hipotesis ditolak (Sholihin & Ratmono, 2021b).

6. HASIL DAN PEMBAHASAN

Studi ini berdasarkan data dari Bloomberg yang meliputi perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 tercatat ada 194 perusahaan dan berdasarkan kriteria didapatkan sampel sebesar 16 perusahaan (80 sampel data pengamatan).

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
Manajemen Laba	80	0,0029	0,0000	-0,49	0,19	0,07132
Kepemilikan Institusional	80	38,5203	16,9550	0,59	92,60	34,19152
Kinerja Keuangan	80	0,0815	0,0600	-0,04	0,46	0,08779
CSR	80	42,6501	44,5050	23,45	61,92	11,54072
Valid N	80					

Sumber: Data yang telah diolah (2022)

Berdasarkan hasil olah uji statistik deskriptif yang dapat dilihat pada tabel diatas, maka dapat diketahui bahwa variabel manajemen laba mempunyai nilai antara -0,49 sampai

dengan 0,19 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0029 dan standar deviasinya 0,07132 dengan nilai tengah sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai rata-rata 0,0029 lebih besar dari 0,0000 maka variabel manajemen laba dapat dikatakan tinggi. Nilai minimum terjadi di PT. Kino Indonesia Tbk, pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum terjadi di PT. Kino Indonesia Tbk, tahun 2019. Sehingga dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan tingginya variabilitas data antara nilai minimum dan maksimum, sehingga semakin tinggi tingkat variabilitas data dapat dikatakan penyebaran data tidak normal.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai antara 0,59 sampai 92,60 dengan nilai rata-rata sebesar 38,5203 dan nilai standar deviasinya sebesar 34,19152 dengan nilai tengah sebesar 16,9550. Sehingga dapat diartikan apabila nilai rata-rata 38,5203 lebih besar dari 16,9550 maka variabel kepemilikan institusional dapat dikatakan tinggi. Nilai minimum terjadi pada perusahaan Solusi Bangun Indonesia Tbk di tahun 2021, dan nilai maksimum juga terjadi pada perusahaan Solusi Bangun Indonesia Tbk tahun 2017. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa rendahnya variabilitas data antara nilai minimum dan maksimum, maka semakin rendah tingkat variabilitas data dapat dikatakan penyebaran data normal.

Variabel kinerja keuangan mempunyai nilai antara -0,04 sampai dengan 0,46 dengan rata-rata sebesar 0,0815, serta standar deviasinya sebesar 0,08779 dengan nilai tengah sebesar 0,0600. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai rata-rata 0,0815 lebih besar dari 0,0600 maka variabel kinerja keuangan dapat dikatakan tinggi. Nilai minimum terjadi pada Solusi Bangun Indonesia Tbk di tahun 2017 dan tahun 2018, sedangkan nilai maksimum terjadi di PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2018. Sehingga dengan demikian dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan tingginya variabilitas data antara nilai minimum dan maksimum, sehingga semakin tinggi tingkat variabilitas data dapat dikatakan penyebaran data tidak normal.

Variabel CSR memiliki nilai antara 23,45 sampai 61,92 dengan nilai rata-rata sebesar 42,6501 dan nilai standar deviasinya sebesar 11,54072 dengan nilai tengah sebesar 44,5050. Sehingga dapat diartikan apabila nilai rata-rata 42,6501 lebih kecil dari 44,5050 maka variabel CSR dapat dikatakan rendah. Nilai minimum terjadi pada PT. Indo Acidatama Tbk di tahun 2017 dan tahun 2018, nilai maksimum terjadi pada PT. Wijaya Karya Beton Tbk tahun 2021. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa rendahnya variabilitas data antara nilai minimum dan maksimum, maka semakin rendah tingkat variabilitas data dapat dikatakan penyebaran data normal.

6.1. Analisis Partial Least Square dengan Variabel Moderasi

6.1.1 Analisis Model Pengukuran (Outer Model)

6.1.1.1 Composite Reability

Tabel 4. Hasil Composite Reability

	Composite Reability	Cronbach Alpha
CSR	1,000	1,000
KI	1,000	1,000
KI*CSR	1,000	1,000
KK	1,000	1,000
ML	1,000	1,000
ML*CSR	1,000	1,000

Sumber: Data yang Diolah SmartPLS 3.0, 2022

Atas dasar tabel 3, diketahui composite reliability serta cronbach's alpha mempunyai nilai diatas > 0,70. Kesimpulannya seluruh variabel reliabel, kemudian bisa digunakan untuk penelitian.

6.1.1.2 Average Variance Extracted (AVE)

Tabel 5. Hasil Average Variance Extracted

	AVE
CSR	1,000
KI	1,000
KI*CSR	1,000
KK	1,000
ML	1,000
ML*CSR	1,000

Sumber: Data yang Diolah SmartPLS 3.0, 2022

Atas dasar tabel 4, maka dapat diketahui nilai AVE masing-masing konstruk > 0,50, sehingga kesimpulannya semua variabel mempunyai nilai AVE yang tergolong baik dan memenuhi syarat.

6.1.1.3 Discriminant Validity

Tabel 6. Hasil Discriminant Validity

	CSR	KI	KI*CSR	KK	ML	ML*CSR
CSR	1,000	-0,137	0,126	0,219	-0,014	0,070
KI	-0,137	1,000	-0,002	0,282	-0,100	-0,065
KI*CSR	0,126	-0,002	1,000	0,511	-0,052	-0,081
KK	0,219	0,282	0,511	1,000	0,168	0,071
ML	-0,014	-0,100	-0,052	0,168	1,000	0,166
ML*CSR	0,070	-0,065	-0,081	0,071	0,166	1,000

Sumber: Data yang Diolah SmartPLS 3.0, 2022

Atas dasar data yang telah diolah, kesimpulannya adalah setiap konstruk dengan indikatornya mempunyai nilai cross loading lebih tinggi dari konstruk lainnya. Sehingga artinya konstruk laten mampu memprediksi lebih baik dari masing-masing yang menjadi indikatornya dibandingkan melalui indikator dari konstruk lainnya.

6.1.2 Analisis Model Struktural (Inner Model)

6.1.2.1 R-Square

Tabel 7. Hasil R-Square

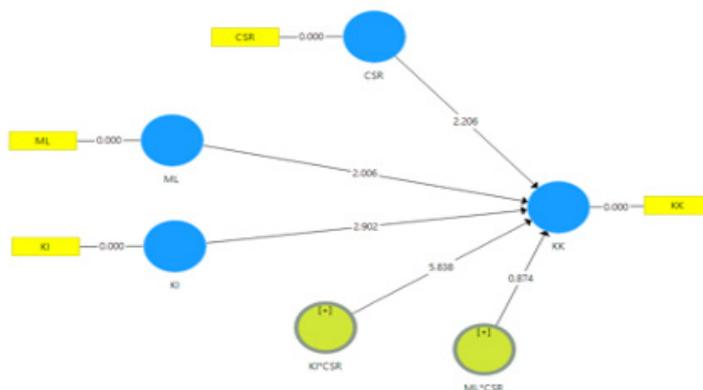
	R-Square Adjusted
KK	0,402

Sumber: Data yang Diolah SmartPLS 3.0, 2022

Berdasarkan table 6, diperoleh nilai R-Square Adjusted variabel kinerja keuangan sebesar 0,402 atau sebesar 40,2%, artinya variabel kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel manajemen laba, kepemilikan institusional, dan CSR sebesar 40,2%, sedangkan 59,8% dijelaskan oleh variabel lain.

6.1.3 Hasil Uji Hipotesis

Atas dasar hasil olah data menggunakan software SmartPLS 3.0, yaitu pengujian inner model diperoleh model akhir seperti berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P-Values	Keterangan
ML g KK	0,217	0,206	0,108	2,006	0,045	H1 ditolak (Positif dan signifikan)
KI g KK	0,338	0,309	0,116	2,902	0,004	H2 diterima (Positif dan signifikan)
ML*CSR g KK	0,109	0,095	0,125	0,874	0,383	H3 ditolak (Positif dan tidak signifikan)
KI*CSR g KK	0,524	0,507	0,090	5,838	0,000	H4 diterima (Positif dan signifikan)

Sumber: Data yang Diolah SmartPLS 3.0, 2022

7. PEMBAHASAN

7.1. Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis pertama yaitu manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai P-value sebesar $0,045 < 0,05$. Sedangkan nilai koefisien parameternya yaitu sebesar 0,217. Maka hipotesis pertama ditolak. Hasil uji hipotesis ini sejalan dengan penelitian (Lee, 2009), (Gunny, 2010b), (Al-Shattarat et al., 2018). Pengaruh positif manajemen laba terhadap kinerja keuangan karena motivasi dari perspektif informasional, pada tahap ini dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak terlalu diperhatikan. Manajemen laba memungkinkan investor untuk memiliki informasi tentang masa depan perusahaan yang baik. Dari sisi informasi, informasi yang telah dimanipulasi akan mengakibatkan investor untuk melakukan penilaian perusahaan sesuai yang diharapkan manajemen dan investor mau mengembangkan portofolio investasi diperusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan, manajemen laba dapat bermanfaat bagi kinerja keuangan perusahaan jika berkontribusi pada efektivitas keputusan investor. Pihak

manajemen khususnya manajer perilakunya cenderung memperhatikan laba karena manajer kinerjanya diukur berdasarkan informasi, hal ini yang akan memicu timbulnya manajemen laba.

Teori keagenan menjelaskan bahwa manajemen akan senantiasa berusaha meningkatkan kesejahteraan yang tujuannya untuk memaksimalkan kinerja lewat pendapatan yang meningkat, tetapi tidak dengan cara yang adil, hal itu bertolak belakang dengan kepentingan pemegang saham. Teori keagenan juga berpendapat bahwa manajer diberi wewenang penuh oleh prinsipal sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Manajer tentunya mempunyai ruang yang cukup luas untuk melaksanakan kebijakan dalam penggunaan metode penyusunan laporan keuangan. Hal tersebut memicu manajer melaksanakan manajemen laba agar meningkatkan laba di perusahaan. Manajer yang melakukan manajemen laba, tindakannya berupa intervensi pada proses menyusun laporan keuangan atas dasar akuntansi akrual serta faktor-faktor yang tergolong fundamental. Hal itu tentu saja akan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan di masa depan. (Waseemullah et al., 2015) dan (Gill et al., 2013) menyebutkan manajemen laba yang diukur melalui *Discretionary Accruals* mempunyai dampak positif signifikan pada kinerja keuangan.

7.2. Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis kedua yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai P-value sebesar $0,004 < 0,05$. Sedangkan nilai koefisien parameternya yaitu sebesar 0,338. Maka hipotesis kedua diterima. Dari perspektif agensi menjelaskan dampak positif kepemilikan institusional pada kinerja keuangan, peningkatan investor institusional akan ikut berkontribusi pada pengawasan yang lebih efektif di bawah sistem yang orientasinya pada pihak stakeholder. Pertama, investor institusional membantu mengurangi asimetri informasi di antara investor (Sakawa & Watanabel, 2020). Ini menyiratkan bahwa investor institusional membantu mengurangi masalah agensi. Penelitian sebelumnya seperti (Shleifer & Vishny, 1986), (Huddart, 1993), (Maug et al., 1995), (Ahmad & Jusoh, 2014) juga mengungkapkan pemilik institusional mempunyai tekad serta dorongan untuk mengawasi manajer agar masalah keagenan dapat diminimalisir. Kedua, aktivisme pemegang saham akan lebih efektif dalam menekan manajer di perusahaan (Yeh, 2014). Hal ini akan meningkatkan efektivitas kinerja (Grossman & Hart, 1986), (Dupont et al., 2008). Akibatnya, keterlibatan aktif mereka dalam kegiatan pengawasan memiliki potensi untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan.

Sejalan dengan hasil uji studi ini (Mcconnell & Servaes, 1990), (Guercio et al., 1999), (Gompers & Metrick, 2001), (Arouri et al., 2014), (Arouri et al., 2014), (Queiri et al., 2021) mengungkapkan dampak positif signifikan kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan dengan pengukuran ROA. Kesimpulannya kepemilikan institusional berdampak positif pada kinerja keuangan sebab adanya kepemilikan institusional menawarkan peran pengawasan yang lebih baik pada aktivitas manajer, akibatnya dapat meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan.

7.3. CSR Memperkuat Hubungan antara Manajemen Laba dan Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis ketiga yaitu CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan dengan nilai P-value sebesar $0,383 > 0,05$. Nilai koefisien parameternya yaitu sebesar 0,109. Maka hipotesis ketiga ditolak. Hal ini dimungkinkan dari persepektif teori keagenan. Manajemen laba yang dilaksanakan oleh manajer yang diberi wewenang penuh principal, membuat perusahaan tidak melibatkan CSR demi meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini sesuai penjelasan dari (Bozzolan et al., 2015)

yang menyatakan perusahaan yang berorientasi CSR akan cenderung tidak memanipulasi laba karena mereka secara intrinsik lebih berkomitmen pada peran institusional mereka, CSR menginduksi transparansi. Pelaksanaan program CSR merupakan wujud dari kesadaran pihak perusahaan untuk lebih mengutamakan perilaku bisnis yang etis serta transparan. CSR mengakibatkan perusahaan memberi informasi benar, transparan, dan tepat mengenai integritas perusahaan, kepedulian sosial dan lingkungan serta interaksi antara perusahaan dengan pihak stakeholder. Sehingga CSR mampu mengurangi kecenderungan terhadap jumlah peluang untuk melakukan manajemen laba sehingga CSR tidak menjadi moderasi antara manajemen laba dan kinerja keuangan.

7.4. CSR Memperkuat Hubungan antara Kepemilikan institusional dan Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis keempat yaitu CSR memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan dengan nilai P-value sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien parameternya yaitu sebesar 0,524. Maka hipotesis keempat diterima. Dari perspektif agensi, manajer sebagai agen akan melakukan segala tindakan dalam perusahaan atas nama pemilik. Munculnya kepemilikan yang dimiliki investor institusional akan meningkatkan pemantauan kinerja yang optimal. Manajer akan berusaha menunjukkan kinerja sebaik-baiknya salah satunya dengan berusaha memenuhi apa yang diinginkan prinsipal dengan melaksanakan tindakan serta pengungkapan CSR. Alasan perusahaan dalam mengungkapkan CSR juga antara lain untuk mematuhi peraturan yang ada, mendapatkan keunggulan kompetitif dari pelaksanaan CSR, mematuhi persyaratan dalam kontrak pinjaman serta memenuhi harapan masyarakat, menarik investor, dan lain sebagainya (Deegan & Blomquist, 2001), (Hasnas & Hasnas², 1998), (Ullmann, 1985), (Patten, 1992), dengan mengungkapkan CSR juga akan terjadi peningkatan citra baik perusahaan di masyarakat. Berkaitan dengan pengungkapan CSR untuk tujuan tersebut, tentunya kinerja keuangan sangat diperhatikan. Tidak hanya itu saja, perusahaan yang mengungkapkan CSR umumnya lebih transparan, lebih andal dalam kinerja keuangannya, sehingga berakibat pada kinerja keuangan meningkat. Kesimpulannya kepemilikan institusional akan meningkatkan motivasi dari seorang manajer untuk bertindak dan melakukan pengungkapan CSR yang maksimal agar memberikan hasil kinerja keuangan yang maksimal pula.

8. KESIMPULAN

Atas dasar hasil uji yang telah dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 didapatkan hasil bahwa manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan, serta CSR memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan.

Kesimpulan dari studi ini penting bagi para pemangku kepentingan. Hasil kami menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Investor dan kreditur harus lebih berhati-hati karena laporan keuangan yang mereka keluarkan bisa saja manipulatif. Saran kami pemangku kepentingan dapat juga melihat struktur kepemilikan institusional dalam perusahaan karena penelitian kami terbukti bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja keuangan. Kami juga menemukan hasil bahwa CSR dapat meningkatkan hubungan positif kepemilikan institusional dan kinerja keuangan sehingga CSR bisa menjadi salah satu alternatif bagi pemangku kepentingan seperti investor/kreditur dalam menilai perusahaan dan memutuskan apakah mereka mau menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

9. KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan ada pada studi ini, sehingga dalam mengatasi keterbatasan tersebut terdapat saran yang bisa direkomendasikan untuk studi selanjutnya. Keterbatasan studi ini yaitu memakai ESG sebagai perhitungan CSR sehingga untuk penelitian kedepan disarankan menggunakan perhitungan lain seperti Indeks GRI. Perusahaan yang diambil hanya 16 perusahaan. Hal tersebut dikarenakan Bloomberg hanya menyediakan ESG sebagai perhitungan CSR. Sehingga untuk penelitian kedepan disarankan menggunakan database lain seperti World Bank.

10. DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. C., & Jusoh, M. A. (2014). Institutional Ownership and Market-based Performance Indicators: Utilizing Generalized Least Square Estimation Technique. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 164, 477–485. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.105>
- Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (2015). Real and accrual earnings management and IPO failure risk. *Accounting and Business Research*, 45(1), 55–92. <https://doi.org/10.1080/00014788.2014.969187>
- Al-Saidi, M., & Al-Shammari, B. (2015). Ownership concentration, ownership composition and the performance of the Kuwaiti listed non-financial firms. *International Journal of Commerce and Management*, 25(1), 108–132. <https://doi.org/10.1108/IJCOMA-07-2013-0065>
- Al-Shattarat, B., Hussainey, K., & Al-Shattarat, W. (2018). The impact of abnormal real earnings management to meet earnings benchmarks on future operating performance. *International Review of Financial Analysis*, #pagerange#. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.10.001>
- Anderson, M. C., Hyun, S., & Warsame, H. A. (2014). Corporate Social Responsibility, Earnings Management, and Firm Performance: Evidence from Panel VAR Estimation. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2379826>
- Arouri, H., Hossain, M., & Badrul Muttakin, M. (2014). Effects of board and ownership structure on corporate performance. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 4(1), 117–130. <https://doi.org/10.1108/jaee-02-2012-0007>
- Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020a). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*. <https://doi.org/10.1002/smj.3122>
- Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020b). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, October 2019, 965–987. <https://doi.org/10.1002/smj.3122>
- Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2021). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 278–287. <https://doi.org/10.1002/csr.2048>
- Ben Saad, S., & Belkacem, L. (2022). How does corporate social responsibility influence firm financial performance? *Corporate Governance (Bingley)*, 22(1), 1–22. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2020-0467>
- Bernandhi, A. M. R. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Kebijakan deviden, Leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 177–191.

- Bouaziz, S. S., Fakhfakh, I. B. A., & Jarboui, A. (2020a). Shareholder activism, earnings management and Market performance consequences: French case. *International Journal of Law and Management*, 62(5), 395–415. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2018-0050>
- Bouaziz, S. S., Fakhfakh, I. B. A., & Jarboui, A. (2020b). Shareholder activism, earnings management and Market performance consequences: French case. *International Journal of Law and Management*, 62(5), 395–415. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2018-0050>
- Bozzolan, S., Fabrizi, M., Mallin, C. A., & Michelon, G. (2015). Corporate Social Responsibility and Earnings Quality: International Evidence. *The International Journal of Accounting*, 50(4), 361–396. <https://doi.org/10.1016/J.INTACC.2015.10.003>
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Accounting & Economids Earnings management to avoid earnings decreases and losses.
- Chakroun, S., Ben Amar, A., & Ben Amar, A. (2021). Earnings management, financial performance and the moderating effect of corporate social responsibility: evidence from France. *Management Research Review*, 45(3), 331–362. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2021-0126>
- Chen, J., Goergen, M., Leung, W. S., & Song, W. (2019). CEO and director compensation, CEO turnover and institutional investors: Is there cronyism in the UK? *Journal of Banking and Finance*, 103, 18–35. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.03.019>
- Cimini, R. (2015). How has the financial crisis affected earnings management? A European study. *Applied Economics*, 47(3), 302–317. <https://doi.org/10.1080/00036846.2014.969828>
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.01.002>
- Dakhli, A. (2021). The impact of corporate social responsibility on firm financial performance: does audit quality matter? *Journal of Applied Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2021-0150>
- Debnath, P. (2017). Assaying the Impact of Firm's Growth and Performance on Earnings Management: An Empirical Observation of Indian Economy. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(2). <https://doi.org/10.22259/ijrbsm.0402003>
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235–250. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. In *Source: The Accounting Review* (Vol. 70, Issue 2).
- Deegan, C., & Blomquist, C. (2001). Stakeholder influence on corporate reporting: an explanation of the interaction between the World Wide Fund for nature and the Australian minerals industry. *trabajo presentado en Third Asian Pasific Interdisciplinary Research in Accounting*.
- Desy Fitriani, L., & Wahyu Hapsari, D. (2015). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada Perbankan Milik Pemerintah dan Swasta yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013) INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND CORPORATE SOCIA. *E- Proceeding of Management*, 2(3), 3458–3474.
- Dewi, S. N. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan

- Corporate Sosial Responbiity Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 21(2), 144–150.
- Duggal, R., & Millar, J. A. (1999). Institutional ownership and firm performance: The case of bidder returns. In *Journal of Corporate Finance* (Vol. 5).
- Dupont, D., Hu, Y., Ei, Y. H., & Izumida, S. (2008). The relationship between the ownership and performance of municipal water utilities Related papers Ownership Concentration and Corporate Performance: A Causal Analysis with Japanese Pan... The Relationship between Ownership and Performance: A Review of. *International Business Research*, 1(4), 72–81.
- Dwiyani, S. A., Badera, I. dewa N., & Sudana, I. P. (2017a). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ketepatanwaktuan Penyajian Laporan Keuangan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(4), 1451–1480.
- Dwiyani, S. A., Badera, I. dewa N., & Sudana, I. P. (2017b). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ketepatanwaktuan Penyajian Laporan Keuangan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(4), 1451–1480.
- Faccio, M. (2000). Do occupational pension funds monitor companies in which they hold large stakes? In *Lasferr Journal of Corporate Finance* (Vol. 6).
- Fahmi, I., Ekonomi, F., Syiah, U., & Banda, K. (2011). Analisis Kinerja Keuangan Dalam Perspektif Rasio Likuiditas. *II(2003)*, 11–23.
- Fombrun, C. J., & Gardberg, N. (n.d.). Who's Tops in Corporate Reputation?
- Gendy, T., Elsalamony, R., Ghoneim, S., Mohamed, L., Ebiad, M., & El-Hafiza, D. A. (2014). *IISTE international journals*, 2014 edition Vol. 9. *Chemical and Process Engineering Research*, 21(December 2013), 107–117.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Konsep, Teknik, Aplikasi Menggunakan Smart PLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris*. BP Undip.
- Gideon, B. (2005). *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Gill, A., Nahum Biger, & Harvinder S. Mand. (2013). Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms. *Accounting Horizons*, 116, 120–132.
- Gompers, P. A., & Metrick, A. (2001). INSTITUTIONAL INVESTORS AND EQUITY PRICES*.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005a). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1–3), 3–73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005b). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1–3), 3–73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1986). The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration. In *The Journal of Political Economy* (Vol. 94, Issue 4).
- Guercio, D. Del, Hawkins, J., Chalmers, J., Dann, L., Gillan, S., Harford, J., Haushalter, D., Karolyi, A., Karpo, J., Mikkelson, W., Partch, M., Pound, J., Romano, R., Tkac, P., & Weisbach, M. (1999). The motivation and impact of pension fund activism. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 52).
- Guercio, D. Del, Hawkins, J., Chalmers, J., Dann, L., Harford, J., Haushalter, D., Karolyi, A., Karpoff, J., Mikkelson, W., Partch, M., Romano, R., & Tkac, P. (n.d.). The Motivation and Impact of Pension Fund Activism Forthcoming: *Journal of Financial Economics* The Motivation

and Impact of Pension Fund Activism (Vol. 34, Issue 541).

- Guidry, F., J. Leone, A., & Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1–3), 113–142. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00037-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00037-8)
- Gul, S., Sajid, M., Razzaq, N., & Afzal, F. (2012). Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan). *International Journal of Business and Social Science*, 3(9), 268–277.
- Gunny, K. A. (2010a). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855–888. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01029.x>
- Gunny, K. A. (2010b). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855–888. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01029.x>
- Hanafi, Mamduh, M., & Halim, A. (2012). Analisis Laporan Keuangan (Keempat). Upp Stim Ykpn.
- Handajani, L., Sutrisno, & Chandrarin, G. (2009). The Effect of Earnings Management and Corporate Governance Mechanism on Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Study at Public Companies in Indonesia Stock Exchange. *The Indonesia Journal of Accounting Research*, 12(3), 233–248.
- Harahap, & Sofyan, S. (2011). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan (Pertama Ce). PT. Bumi Aksara.
- Hasnas, J., & Hasnas, J. (1998). The Normative Theories of Business Ethics: A Guide for the Perplexed. In *Business Ethics Quarterly* (Vol. 8, Issue 1).
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1–3), 85–107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). *Accounting Horizons Vol* (Vol. 13, Issue 4).
- Hendrik, & Budi, U. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Salemba Empat.
- Huddart, S. (1993). The Effect of a Large Shareholder on Corporate Value. *Management Science*, 39(11), 1407–1421. <https://doi.org/10.1287/mnsc.39.11.1407>
- Jantu R., & Febyola, F. (2010). Good Corporate Governance Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perdagangan, jasa Dan Investasi Yang Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Gorontalo*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622–634. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2006.10.005>
- Kabir, R., & Thai, H. M. (2017a). Does corporate governance shape the relationship between corporate social responsibility and financial performance? *Pacific Accounting Review*, 29(2), 227–258. <https://doi.org/10.1108/par-10-2016-0091>
- Kabir, R., & Thai, H. M. (2017b). Does corporate governance shape the relationship between corporate social responsibility and financial performance? *Pacific Accounting Review*, 29(2), 227–258. <https://doi.org/10.1108/par-10-2016-0091>
- Lambert, R. A. (2001). Contracting theory and accounting \$. In *Journal of Accounting and Economics* (Vol. 32).
- Lee, J. (2009). Does size matter in firm performance? Evidence from US public firms.

- International Journal of the Economics of Business, 16(2), 189–203. <https://doi.org/10.1080/13571510902917400>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018a). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018b). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Matsunaga, S. R., & Park, C. W. (2001). The Effect of Missing a Quarterly Earnings Benchmark on the CEO's Annual Bonus. *Accounting Review*, 76(3), 313–332. <https://doi.org/10.2308/accr.2001.76.3.313>
- Maug, E., Anderson, R., Bradley, M., Brealey, R., Chevalier, J., Demott, D., Dow, J., Franks, J., Gromb, D., Habib, M., Huddart, S., Hughes, J., Kyle, P., Neuberger, A., Pyle, D., Schiller, U., & Stulz, R. (1995). Large Shareholders as Monitors: Is There a Trade-Off between Liquidity and Control? In *THE JOURNAL OF FINANCE* •: Vol. LIII (Issue 1).
- Mcconnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value*. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 27).
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Munawir, S. (2010). Analisis Laporan Keuangan (Empat). Liberty.
- Nuraini, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014).
- Park, S. Y., & Lee, S. (2009). Financial rewards for social responsibility: A mixed picture for restaurant companies. *Cornell Hospitality Quarterly*, 50(2), 168–179. <https://doi.org/10.1177/1938965509331814>
- Partalidou, X., Zafeiriou, E., Giannarakis, G., & Sariannidis, N. (2020). The effect of corporate social responsibility performance on financial performance: the case of food industry. *Benchmarking*, 27(10), 2701–2720. <https://doi.org/10.1108/BIJ-11-2019-0501>
- Pasaribu, R., Abubakar, E., & Daulay, M. (2019). An Analysis of the Effect of Profitability, Company Size, Institutional Ownership and Leverage on Earnings Manag. *International Journal of Research and Review*, 6(6), 402–408.
- Patten, D. M. (1992). Intra-industry environmental disclosures in response to the Alaskan oil spill: A note on legitimacy theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(5), 471–475. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90042-Q](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90042-Q)
- Queiri, A., Madbouly, A., Reyad, S., & Dwaikat, N. (2021). Corporate governance, ownership structure and firms' financial performance: insights from Muscat securities market (MSM30). *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(4), 640–665. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2020-0130>
- Retno Anggraini, F. R. (2006). Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi IX Padang.
- Ross, S. A. (1973). *The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem* (Vol. 63, Issue 2). American Economic Association.
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2020). Institutional ownership and firm performance under

- stakeholder-oriented corporate governance. *Sustainability* (Switzerland), 12(3). <https://doi.org/10.3390/su12031021>
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2010). Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 25(6), 591–613. <https://doi.org/10.1108/02686901011054881>
- Santana, D. K. W., & Wirakusuma, M. G. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Praktek Manajemen Laba. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 1555–1583.
- Schipper, K. (1989). Shipper.Pdf. In *Commentary on Earnings Management*. *Accounting Horizons* (pp. 91–102).
- Scott, Robert, W., & Patricia C. (2003). *Financial Accounting Theory*. Prentice hall.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. In *Source: Journal of Political Economy* (Vol. 94, Issue 3).
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2021). Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0 untuk Hubungan Nonlinier dalam Penelitian Sosial dan Bisnis. Andi.
- Sholihin, Prof. M., & Ratmono, Dr. D. (2021a). Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0. Penerbit Andi.
- Sholihin, Prof. M., & Ratmono, Dr. D. (2021b). Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0. Penerbit Andi.
- Suwardjono. (2008). *Teori Akuntansi Profesi Pelaporan Keuangan (Ketiga)*. BPFE.
- Tabassum, N., Kaleem, A., & Nazir, M. S. (2015). Real Earnings Management and Future Performance. *Global Business Review*, 16(1), 21–34. <https://doi.org/10.1177/0972150914553505>
- Ujiyantho, M., Arif dan Pramuka, & Agus, B. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academic of Management Review*, 10(3), 540–557.
- Vorst, P. (2016). Real earnings management and long-term operating performance: The role of reversals in discretionary investment cuts. *Accounting Review*, 91(4), 1219–1256. <https://doi.org/10.2308/accr-51281>
- Waseemullah, Safi, I., & Shehzadi, A. (2015). Earnings Management and Firm Performance: A Case of Karachi Stock Exchange Listed Firms in Pakistan. *International Journal of Economics and Empirical Research (IJEER)*, 3(6), 278–285.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. In *Source: The Accounting Review* (Vol. 53, Issue 1).
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. In *Source: The Accounting Review* (Vol. 65, Issue 1).
- Willy, A., & Jogiyanto. (2014). Konsep & Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris. BPFE.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1). <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>
- Yeh, T. M. (2014). Large shareholders, shareholder proposals, and firm performance: Evidence from Japan. *Corporate Governance: An International Review*, 22(4), 312–329. <https://doi.org/10.1111/corg.12052>
- Yulianingtyas, D. (2016). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD

CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10).

Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Accounting*, 2(2).

Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *Accounting Review*, 87(2), 675–703. <https://doi.org/10.2308/accr-10196>