



# MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023)

Cecilia Gabriela Anastasya, Anis Chariri<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

## ABSTRACT

*The objective of this study is to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on firm performance, with earnings management as a mediating variable. This research aims to explore whether ESG can enhance firm performance both directly and indirectly through earnings management practices. In this study, firm performance is the dependent variable and is measured using Tobin's Q, while ESG serves as the independent variable. Earnings management functions as the mediating variable, and firm size and return on equity (ROE) are included as control variables.*

*The data used in this study are secondary data, consisting of annual reports and sustainability reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The purposive sampling method was employed to select a sample of 64 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021 to 2023. To test the direct relationships between variables, this study applies multiple linear regression analysis, while the Sobel test is used to examine the mediating effect of earnings management. The results reveal that ESG has a positive and significant effect on firm performance. However, earnings management does not mediate the relationship between ESG and firm performance, as the Sobel test indicates an insignificant mediation effect. These findings suggest that the implementation of ESG directly contributes to enhancing firm performance without the necessity of relying on earnings management practices.*

**Keywords:** *ESG, firm performance, earnings management, Tobin's Q, mediation*

## PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan memainkan peranan besar dalam keberlangsungan bisnis suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan gambaran menyeluruh mengenai perusahaan setelah perusahaan tersebut melaksanakan aktivitas perusahaan serta indikator utama dalam mengukur keberhasilan perusahaan dalam suatu periode. (Hertina et al., 2021), mengungkapkan kinerja perusahaan merupakan produk dari kegiatan manajemen perusahaan lalu hasil tersebut menjadi ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu. Menurut (Anita & Fajriya, 2020), kinerja perusahaan yang optimal tidak hanya berfokus terhadap keberlanjutan bisnis. Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji tentang berbagai kondisi yang dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan beberapa difokuskan terhadap isu yang berkaitan dengan Struktur Kepemilikan (Tri et al., 2015; Maulana et al., 2021; Andarsari, 2021); Modal Intelektual (Baroroh, 2013; Sutanto & Siswantaya, 2014; Audreylia & Ekadjaja, 2014; Halim & Wijaya, 2020); dan riset mengenai Corporate Social Responsibility (Daud & Amri, 2008) (Gantino, 2016) (Naek & Tjun, 2020) (Abdullah & Hasni, 2021) (Rosyati & Fitriyana, 2022). Praktik mengenai pengungkapan kinerja perusahaan yang selama ini dilakukan bertujuan untuk memahami lebih dalam perihal efektivitas operasional perusahaan (Simamora & Sembiring, 2018). Namun berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, hanya sedikit yang melakukan penelitian secara spesifik mengenai keterkaitan pengungkapan kinerja perusahaan dan ESG (Environmental Social Governance). ESG merupakan salah satu kerangka kerja penting yang melakukan penilaian kontribusi perusahaan mengenai tanggung jawab lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan

---

<sup>1</sup> Corresponding author

(Ningwati et al., 2022). ESG tidak hanya kewajiban moral perusahaan, namun ESG merupakan strategi yang penting untuk membentuk nilai perusahaan dan memastikan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Konsep ESG semakin relevan setelah terjadinya krisis keuangan awal abad ke-21 di Amerika Serikat hingga titik tertingginya terjadi keuangan global 2008 yang menumbuhkan kesadaran mengenai pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan. Sebagai bentuk respons terhadap masalah perekonomian dunia yang memburuk dibentuklah kepedulian sosial di Amerika atau yang biasa dikenal dengan ESG (Environmental Social Governance) (Nugroho & Hersugondo, 2022).

Sebagaimana penelitian sebelumnya, penerapan ESG berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan (Nugroho & Hersugondo, 2022), sehingga ESG memiliki hubungan positif dengan peningkatan kinerja perusahaan. Namun terhadap beberapa studi menemukan hasil yang berbeda seperti hubungan negatif atau tidak signifikan (Husada & Handayani, 2021). Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa masih diperlukan penelitian lebih mendalam mengenai hubungan ESG dengan kinerja perusahaan. Salah satu pendekatan yang dapat diterapkan yaitu melalui penambahan satu variabel yaitu manajemen laba sebagai variabel mediasi untuk memahami hubungan ESG terhadap kinerja perusahaan.

Manajemen laba dapat menambah bias laporan hasil keuangan pada perusahaan serta berdampak negatif bagi pihak yang menggunakan laporan keuangan karena pengguna laporan keuangan tidak mengetahui bahwa angka laba pada laporan keuangan tersebut merupakan hasil rekayasa serta menjadi faktor menurunnya kredibilitas laporan keuangan dari perusahaan. Mengingat pentingnya kinerja perusahaan dan peran ESG dalam meningkatkan reputasi perusahaan, manajemen laba dapat berfungsi sebagai jembatan antara praktik ESG dan kinerja perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan yang menerapkan praktik ESG dengan baik mungkin berusaha menjaga citra positif di mata publik dengan menyeimbangkan pelaporan keuangan, sehingga menggunakan manajemen laba untuk menghindari penurunan laba yang tajam.

Dalam konteks ESG, manajemen laba dapat memainkan berperan mediasi yang membantu menghubungkan pengungkapan ESG dengan kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penerapan tata kelola pada perusahaan secara optimal, sebagai salah satu pilar ESG, memiliki kemungkinan untuk mempengaruhi praktik manajemen laba (Astuti et al., 2022). (Sukanto & Widaryanti, 2018) menekankan, penerapan tata kelola yang sangat memadai oleh perusahaan, diharapkan dapat mengurangi perilaku manajemen perusahaan yang menyimpang dalam hal penyusunan serta penyajian laporan keuangan sehingga informasi dari laporan keuangan dapat tersaji dengan benar. Dengan demikian, keberadaan manajemen laba sebagai variabel mediasi perlu dieksplorasi lebih jauh untuk memahami mekanisme hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan.

Penelitian ini berlandaskan teori agensi yang menjelaskan mengenai hubungan antara agen kepada prinsipal atau para pemangku kepentingan yang berpartisipasi dalam pengelolaan sumber daya (Raharjo, 2007). Teori agensi dapat dijadikan landasan penting dalam penelitian ini karena memberikan kerangka untuk memahami lebih dalam mengenai perbedaan kepentingan antara principal dengan agen dapat mempengaruhi keputusan dalam penerapan Environmental, Social, Governance (ESG). Pengaplikasian teori agensi dapat membantu menjelaskan bahwa penerapan ESG yang baik dapat mengurangi adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen serta meningkatkan transparansi dan membangun kepercayaan dari pemangku kepentingan sehingga akhirnya memberikan dampak positif bagi kinerja keuangan perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Agensi

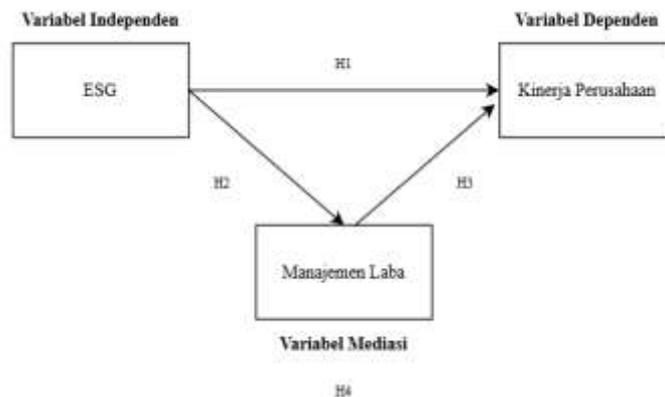
Teori agensi kerap kali digunakan untuk menjadi dasar untuk memahami penerapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Teori agensi menurut (Jensen & Meckling, 1976) menggambarkan interaksi antara principal (pemilik perusahaan atau pemegang saham) dengan agen (manajemen yang melaksanakan pengelolaan kegiatan bisnis perusahaan atas nama principal). Terbentuknya teori ini muncul karena premis bahwa terdapat pemisahan kepemilikan serta pengendalian perusahaan yaitu pemilik perusahaan memberikan kepercayaan pengelolaan perusahaan terhadap manajer. Fokus utama pada teori ini merupakan adanya ikatan formal antara

prinsipal dan agen yang melibatkan pihak-pihak berkementingan lainnya dalam proses penyusunan anggaran (Raharjo, 2007). Namun, dalam praktiknya, manajer dapat menggunakan ESG sebagai alat untuk melakukan manajemen laba, yaitu upaya memodifikasi laporan keuangan dengan tujuan memberikan pandangan positif kepada pemangku kepentingan terhadap kinerja perusahaan (Kim et al., 2012). (Haji & Ghazali, 2018) menambahkan dengan adanya pengungkapan ESG perusahaan perlu meningkatkan kinerja non-finansialnya, namun tekanan yang begitu tinggi mendorong perilaku oportunistik yaitu manajer akan melakukan praktik manajemen laba.

### Kerangka Pemikiran

Keterkaitan variabel yang bersifat independen, dependen, dan variabel mediasi digambarkan melalui rancangan kerangka pemikiran teoritis. Kerangka ini memberikan gambaran pola bagaimana ESG mempengaruhi kinerja keuangan serta manajemen laba diidentifikasi sebagai mediator dalam pengaruh antara variabel independen dan dependen.

Gambar 1 Kerangka Penelitian



### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Kinerja Perusahaan

*Environmental, Social, and Governance (ESG)* adalah kerangka kerja memiliki fungsi mengkaji sejauh mana perusahaan bertanggung jawab dalam menjaga kelestarian lingkungan, memberikan dampak sosial yang positif, dan menjalankan tata kelola yang baik. Pengungkapan informasi terkait ESG sangat penting karena memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan berbagai pemangku kepentingan melalui pelaporan yang transparan dan komprehensif. Sebagai indikator utama dari kondisi keseluruhan perusahaan, kinerja perusahaan sering diukur menggunakan alat analisis keuangan, yang memberikan wawasan bagi pihak eksternal tentang operasional dan kesehatan finansial perusahaan. Pengungkapan ESG yang efektif diharapkan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan Dengan cara memperkuat hubungan yang dengan pemangku kepentingan serta meningkatkan transparansi, yang pada akhirnya berkontribusi pada pertumbuhan dalam jangka panjang serta daya saing perusahaan di pasar.

Teori agensi, sebagaimana dijelaskan oleh (Jensen & Meckling, 1976), mengemukakan bahwa terdapat potensi ketidaksejajaran tujuan antara pihak prinsipal dan agen dalam pengelolaan perusahaan, muncul karena perbedaan informasi yang dimiliki kedua belah pihak. Manajer memperoleh posisi yang memungkinkan akses langsung terhadap informasi internal perusahaan. Sehingga dapat disalahgunakan sehingga memenuhi kepentingan pribadi atau ekspektasi jangka pendek, mengabaikan kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham. Dalam konteks ini, pengungkapan ESG dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan transparansi. Sejumlah penelitian mendukung adanya korelasi yang menunjukkan arah positif antara pengungkapan ESG kepada kinerja perusahaan. Misalnya, (Friede et al., 2015) menyatakan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang

mengimplementasikan praktik ESG yang baik memiliki kinerja yang lebih baik. Penelitian oleh (Martinez-Conesa et al., 2017) mengungkapkan bahwa pengelolaan ESG yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas jangka panjang serta mengurangi ketidakpastian pasar, yang memperbaiki posisi perusahaan di pasar.

**H1: ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Manajemen Laba**

Manajemen laba mengandung arti sebagai langkah-langkah yang dilakukan manajer untuk melakukan modifikasi data pada laporan finansial sebuah perusahaan dengan maksud untuk mempengaruhi penilaian pihak-pihak yang berkepentingan terhadap performa perusahaan. Praktik ini sering dilakukan untuk memenuhi ekspektasi pasar atau pemegang saham serta untuk menjaga reputasi perusahaan di pasar. Salah satu aspek yang berperan dalam memengaruhi praktik manajemen laba adalah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, yang bertujuan memperkuat transparansi serta akuntabilitas dalam pengelolaan informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik. Pengungkapan ESG yang efektif berpotensi mengurangi manipulasi angka dalam laporan keuangan karena memotivasi perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek tanggung jawab perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan dari operasional. Oleh karena itu, entitas bisnis dengan mengimplementasikan praktik ESG yang baik cenderung menghindari tindakan manipulatif dalam laporan keuangan mereka dan lebih fokus pada penciptaan nilai jangka panjang yang berkelanjutan serta menjaga reputasi mereka di mata para pemangku kepentingan.

Berdasarkan teori keagenan diuraikan oleh (Jensen & Meckling, 1976) ketegangan dan perbedaan tujuan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) yang diakibatkan oleh ketidaksetaraan informasi. Dalam peranannya sebagai agen, manajer mempunyai pengetahuan lebih mendalam terhadap informasi pada sebuah perusahaan sehingga memungkinkan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pribadi atau memenuhi ekspektasi pasar dalam jangka pendek. Ketidakseimbangan informasi ini sering kali mengarah pada praktik manajemen laba. Penelitian oleh (Jo & Harjoto, 2012) juga menunjukkan bahwa keterlibatan pemangku kepentingan dalam praktik pengungkapan ESG berpotensi mengurangi kesempatan bagi manajer dalam melaksanakan manipulasi pendapatan perusahaan, karena tingkat transparansi tinggi membatasi ruang untuk praktik yang tidak menggambarkan kondisi finansial perusahaan yang sesungguhnya. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG dapat memperkecil peluang bagi pihak manajerial dalam melaksanakan praktik pengelolaan laba, sehingga laporan keuangan entitas bisnis mencerminkan performa yang lebih akurat dan mengoptimalkan kepercayaan para pemangku kepentingan.

**H2: ESG berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.**

### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan**

Manajemen laba merujuk pada teknik yang digunakan manajer untuk menyesuaikan data keuangan yang dilaporkan dalam laporan keuangan demi mewujudkan tujuan yang telah ditetapkan, seperti mempertahankan reputasi perusahaan atau memenuhi ekspektasi investor. (Graham et al., 2005) menjelaskan bahwa manajer sering kali lebih memilih untuk mengelola laba daripada melaporkan hasil sebenarnya yang mungkin mengecewakan pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, praktik manajemen laba dapat memberikan dorongan jangka pendek terhadap indikator kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam hal profitabilitas dan stabilitas laba.

Teori agensi menjelaskan bahwa adanya distingsi kepemilikan dan pengelolaan pada sebuah entitas bisnis sehingga menimbulkan konflik asimetri kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Menurut (Healy & Wahlen, 1998), manajer memiliki insentif untuk menyajikan kinerja keuangan yang lebih baik melalui manajemen laba karena informasi asimetris yang mereka kuasai. Manajemen laba dapat menjadi alat komunikasi strategis, selama digunakan secara bijaksana untuk menyampaikan prospek perusahaan kepada pasar. Oleh karena itu, dalam situasi tertentu, manajemen laba dianggap sebagai metode untuk mengurangi ketegangan yang disebabkan oleh perbedaan orientasi antara manajer dan pemegang saham. Beberapa penelitian empiris mendukung pandangan bahwa manajemen laba dapat memberikan efek positif terhadap

kinerja perusahaan dalam jangka pendek. (Gunny, 2010) menemukan bahwa manipulasi aktivitas riil secara moderat berhubungan dengan peningkatan kinerja masa depan. Dengan demikian, manajemen laba memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja keuangan secara langsung, namun penggunaannya harus dikontrol agar tidak berdampak negatif di masa depan.

### **H3: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

## **Peran Manajemen Laba dalam Memediasi Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Kinerja Perusahaan**

Secara teori, penerapan ESG yang efektif dapat memperbaiki reputasi perusahaan, memperluas akses terhadap pembiayaan, dan meningkatkan loyalitas pelanggan, secara keseluruhan, berkontribusi positif terhadap performa keuangan (Fatemi et al., 2018). Namun, dalam upaya memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan atas implementasi ESG, perusahaan mungkin terdorong untuk menyajikan kinerja yang tampak sejalan dengan prinsip keberlanjutan tanpa perubahan fundamental yang substansial. Dalam hal ini, manajemen laba berperan sebagai mekanisme yang memungkinkan manajer menyajikan laporan keuangan yang mencerminkan hasil positif secara artifisial, baik melalui akrual maupun aktivitas riil. Sehubungan dengan hal tersebut, manajemen laba berperan untuk memediasi hubungan antara ESG dan kinerja finansial perusahaan.

Teori agensi menjelaskan tentang ketidaksesuaian tujuan antara pihak manajerial dan pemilik saham, khususnya terkait pada pengelolaan informasi (Jensen & Meckling, 1976). Manajer yang merasa bertanggung jawab atas laporan keuangan perusahaan mungkin terdorong untuk melakukan manajemen laba agar memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, seperti investor atau regulator. Namun, efektivitas fungsi mediasi yang dimainkan oleh manajemen laba dalam kaitannya antara ESG dan performa keuangan masih dipertanyakan. Beberapa penelitian menemukan bahwa ESG justru menekan praktik manajemen laba riil, namun di sisi lain, meningkatkan kecenderungan manipulasi melalui akrual (Cohen & Zarowin, 2010). Hal ini menyebabkan efek mediasi yang tidak konsisten. (Jo & Harjoto, 2012) menyatakan bahwa pengungkapan ESG yang transparan dan efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi kemungkinan terjadinya manajemen laba yang merugikan. Sebaliknya, jika pengelolaan ESG tidak dilengkapi dengan kontrol internal yang memadai, maka hal tersebut dapat memberikan celah bagi praktik manajemen laba yang pada akhirnya menurunkan kualitas laba dan mengurangi performa finansial perusahaan (Kim et al., 2012). Sehubungan dengan hal tersebut, manajemen laba dapat berfungsi sebagai variabel mediasi yang menghubungkan ESG dan kinerja perusahaan, tergantung pada sejauh mana perusahaan dapat mengelola kebijakan ESG serta penerapan manajemen laba dengan baik.

### **H4: Manajemen laba memediasi ESG dengan kinerja perusahaan.**

## **METODE PENELITIAN**

Tiga variabel terlibat dalam penelitian ini, termasuk variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel lain, variabel independen yang mempengaruhi variabel lain, serta variabel mediasi berfungsi sebagai perantara antara variabel dependen dan independent. Kinerja perusahaan akan menjadi variabel dependen, *Environmental, Social, and Governance (ESG)* akan menjadi variabel independen, dan manajemen laba akan menjadi variabel mediasi pada penelitian ini.

## **Populasi dan Sampel**

Sampel dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar secara resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode observasi. Sektor manufaktur dipilih karena memiliki peran signifikan dalam perekonomian serta tingkat eksposur yang tinggi terhadap praktik keberlanjutan dan transparansi keuangan (de Villiers et al., 2017). Selain itu, perusahaan manufaktur sering menghadapi tekanan dari investor dan regulator terkait pengungkapan ESG, serta memperlihatkan potensi yang lebih signifikan ketika menerapkan manajemen laba akibat fleksibilitas dalam pencatatan biaya produksi dan pendapatan. Dalam penelitian ini, purposive sampling diterapkan guna memastikan pengambilan sampel yang relevan dengan kriteria yang relevan (Etikan, 2016). Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di website Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023
2. Perusahaan sektor manufaktur dengan pencatatan laporan tahunan lengkap pada periode 2021-2023 yang terdaftar pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) serta tersedia rasio-rasio keuangannya di database Bloomberg.
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan tahunan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan sektor manufaktur yang menyuguhkan data lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan dalam analisis.

**Variabel dan Pengukurannya**

**Tabel 1**  
**Variabel dan Pengukuran**

<i>Variabel</i>	<i>Pengukuran</i>
<b>Variabel Dependen</b> Kinerja Perusahaan	$Q = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$
<b>Variabel Independen</b> ESG	ESG Score Bloomberg
<b>Variabel Mediasi</b> Manajemen Laba	Modifikasi model Jones
<b>Variabel Kontrol</b> ROE	Net income / Shareholder's Equity
Ukuran perusahaan	Logaritma natural total aset

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi dan Objek Penelitian**

Penelitian yang dilakukan didasarkan pada data sekunder yang berhasil diperoleh dari perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di BEI dalam kurun waktu 2021 hingga 2023. Data tersebut diperoleh melalui akses ke terminal Bloomberg, yang menyajikan data terkait aspek keuangan maupun non-keuangan yang lengkap serta telah diakui validitasnya dalam penelitian empiris.

**Tabel 2**  
**Hasil Perolehan Sampel**

<i>Kriteria Pemilihan Sampel</i>	<i>Jumlah Perusahaan</i>
Seluruh perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur dan terdaftar di BEI tahun 2021-2023 (115 x 3)	345
Seluruh perusahaan yang tidak memberikan data lengkap yang relevan dengan variabel penelitian pada tahun 2021-2023	(186)
Seluruh perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunan dalam mata uang rupiah (12 x 3)	(36)
Data Outlier	(59)
Jumlah sampel terpilih	<b>64</b>

**Uji F Model I dan II**

**Tabel 3**  
**Tabel Uji F Model I**

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1   Regression	0,782	3	0,261	4,379	.008 <sup>b</sup>



Residual	3,511	59	0,060
Total	4,293	62	

a. Dependent Variable: LAG\_ML

b. Predictors: (Constant), LAG\_ROE, LAG\_FIRM, LAG\_ESG

Sumber: Olahan IBM SPSS 25, 2025

**Tabel 4**  
**Tabel Uji F Model II**

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	63,202	4	15,801	100,642	.000 <sup>b</sup>
	Residual	9,263	59	0,157		
	Total	72,465	63			

a. Dependent Variable: TOBIN

b. Predictors: (Constant), ROE, FIRM, ML, ESG

Sumber: Olahan IBM SPSS 25, 2025

**Uji T Model I dan II**

**Tabel 5**  
**Tabel Uji T Model I**

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<b>B</b>	<b>Std. Error</b>	<b>Beta</b>		
1	(Constant)	-0,733	0,453		-1,618	0,111
	LAG_ESG	-0,003	0,003	-0,126	-0,938	0,352
	LAG_FIRM	0,043	0,028	0,203	1,546	0,128
	LAG_ROE	-0,594	0,189	-0,385	-3,137	0,003

a. Dependent Variable: LAG\_ML

Sumber: Olahan IBM SPSS 25, 2025

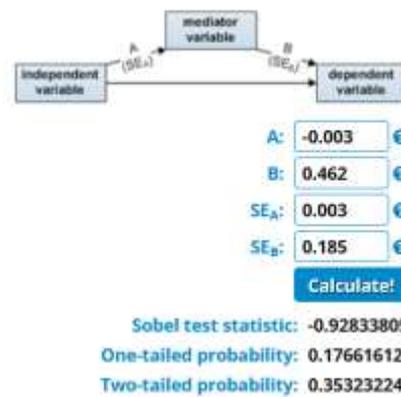
**Tabel 6**  
**Tabel Uji T Model II**

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<b>B</b>	<b>Std. Error</b>	<b>Beta</b>		
1	(Constant)	3,167	1,053		3,006	0,004
	ML	0,462	0,185	0,123	2,498	0,015
	ESG	0,015	0,004	0,183	3,308	0,002
	FIRM	-0,108	0,037	-0,159	-2,932	0,005
	ROE	6,255	0,332	0,924	18,847	0,000

a. Dependent Variable: TOBIN

Sumber: Olahan IBM SPSS 25, 2025

Uji Sobel



Gambar 2  
Uji Sobel

Berdasarkan hasil uji Sobel yang dilakukan menggunakan Sobel Test Calculator oleh Daniel Soper menunjukkan nilai p-value two-tailed sebesar  $0,353 > 0,05$ , sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat efek mediasi yang signifikan dari manajemen laba terhadap pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan H4 “Manajemen laba memediasi ESG dengan kinerja perusahaan” ditolak

Analisis Sensitivitas Manajemen Laba Absolut

Analisis sensitivitas dilakukan dengan mengubah pengukuran variabel manajemen laba dari nilai tidak absolut (signed discretionary accrual) menjadi nilai absolut (absolute discretionary accrual). Penggunaan nilai tidak absolut dalam model utama bertujuan untuk menangkap arah praktik manajemen laba, yang dapat bersifat meningkatkan atau menurunkan laba, sesuai dengan motif dan strategi manajerial yang berbeda. Arah manajemen laba ini penting untuk dianalisis karena dapat mencerminkan kondisi internal perusahaan serta respon terhadap tekanan eksternal, termasuk penilaian ESG

Tabel 7  
Tabel Analisis Manajemen Laba Absolut Model I

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,106	0,472		-0,224	0,824
	ESG	-0,002	0,002	-0,181	-1,229	0,224
	FIRM	0,016	0,017	0,141	0,971	0,335
	ROE	0,056	0,149	0,050	0,378	0,707

a. Dependent Variable: Abs\_ML

Sumber: Olahan IBM SPSS 25, 2025

Tabel di atas menjelaskan bahwasanya ESG memiliki koefisien -0.002 dengan t-statistik -1,229 dan p-value 0,224. P-value lebih besar dari 0,05, sehingga ESG pada manajemen laba tidak memiliki pengaruh. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan H2 “ESG berpengaruh negatif terhadap manajemen laba” ditolak.

Tabel 8  
Tabel Analisis Manajemen Laba Absolut Model II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	2,634	1,077		2,445	0,018
	Abs_ML	-0,319	0,295	-0,053	-1,083	0,283
	ESG	0,011	0,005	0,141	2,493	0,016
	FIRM	-0,085	0,038	-0,125	-2,243	0,029
	ROE	6,126	0,341	0,905	17,990	0,000

a. Dependent Variable: TOBIN

Tabel di atas menunjukkan bahwa ESG memiliki koefisien 0,011 dengan nilai t sebesar 2,493 dan p-value 0,016. Karena p-value < 0,05, maka ESG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, H1 diterima. Sebaliknya, variabel manajemen laba menunjukkan koefisien -0,319 dengan t-statistik -1,083 dan p-value 0,283. Karena p-value > 0,05, maka H3 ditolak, menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam model ini. Perbedaan hasil ini kontras dengan model awal yang menggunakan nilai manajemen laba tidak absolut, di mana baik H1 maupun H3 signifikan. Setelah variabel diubah menjadi bentuk absolut, hanya H1 yang tetap signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa arah praktik manajemen laba (income-increasing atau income-decreasing) memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan.

**Tabel 9**  
**Tabel Interpretasi Hasil**

No	Hipotesis	Hasil Koefisien	Sign	Kesimpulan
1	H1: ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0,015	0,002	H1 diterima
2	H2: ESG berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.	-0,003	0,352	H2 ditolak
3	H3: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	0,462	0,015	H3 diterima
4	H4: Manajemen laba memediasi ESG dengan kinerja perusahaan.	-0,928	0,353	H4 ditolak

### **Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan analisis yang dilakukan, diperoleh hasil secara signifikan mendukung hipotesis bahwa pelaksanaan praktik *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berpengaruh secara positif pada kinerja perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa ESG bukan sekadar kepatuhan normatif atau simbolisme korporat, melainkan bagian integral dari strategi bisnis yang mampu menciptakan nilai jangka panjang. Temuan penelitian ini sejalan dengan kerangka teori agensi. Dalam konteks ini, penerapan ESG dipahami sebagai mekanisme tata kelola eksternal yang dapat menurunkan asimetri informasi dan konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) (Jensen & Meckling, 1976). ESG berperan sebagai sinyal komitmen manajerial terhadap prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan jangka panjang, sehingga menurunkan risiko oportunistik dalam pengelolaan perusahaan (Fatemi et al., 2018). Penelitian sebelumnya mendukung pernyataan ESG dapat berfungsi sebagai alat mitigasi risiko dalam hubungan agensial. (Cho et al., 2015) dan (Naeem et al., 2022) menemukan bahwa perusahaan dengan skor ESG tinggi mengalami peningkatan efisiensi karena penurunan ketidakpastian informasi, serta peningkatan persepsi kredibilitas oleh pemangku kepentingan eksternal. Dalam hal ini, ESG bertindak sebagai pengganti (substitute) dari mekanisme pengawasan internal tradisional, terutama pada perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan tersebar. (Yip & Lau, 2024) juga mengonfirmasi bahwa ESG memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan, terutama pada entitas bisnis dengan struktur modal besar dan kapasitas arus kas tinggi dua elemen yang rentan terhadap masalah keagenan jika tidak disertai tata kelola yang kuat.

Lebih lanjut, ESG tidak hanya meningkatkan efisiensi dalam hubungan agensial, tetapi juga berkontribusi dalam pengurangan biaya keagenan melalui peningkatan pengawasan eksternal. (Aydoğmuş et al., 2022) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadopsi ESG secara aktif cenderung memiliki struktur tata kelola yang lebih kuat dan mendapatkan insentif pasar dalam bentuk penilaian yang lebih tinggi (Tobin's Q dan ROA). Penelitian oleh (Zhang & Zhang, 2024) juga menegaskan bahwa ESG mendorong perilaku manajerial yang lebih bertanggung jawab karena meningkatnya tekanan akuntabilitas dari investor institusional. Oleh karena itu, temuan penelitian ini menegaskan bahwa ESG bukan hanya strategi reputasional, tetapi sebuah mekanisme efektif untuk mengatasi persoalan klasik dalam teori agensi seperti konflik kepentingan, biaya monitoring, dan risiko ekspropriasi nilai perusahaan oleh manajemen.

### **Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Manajemen Laba**

Penelitian ini berhasil mengungkap bahwa hipotesis kedua menunjukkan bahwa praktik *Environmental, Social, and Governance (ESG)* tidak berpengaruh secara signifikan pada manajemen laba. Temuan ini menyiratkan bahwa keberadaan ESG belum cukup kuat untuk menekan perilaku oportunistik manajemen dalam praktik pelaporan keuangan. Dalam konteks teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), hasil ini mengindikasikan bahwa ESG, sebagai salah satu bentuk mekanisme tata kelola eksternal, belum memiliki kemampuan yang secara konsisten dapat membantu mengurangi ketidakseimbangan informasi dan permasalahan terkait kepentingan antara manajer dan pemilik modal, terutama jika implementasinya bersifat simbolik atau sekadar memenuhi ekspektasi pasar. Penelitian oleh (Tohang et al., 2024) menunjukkan ESG dengan bersifat permukaan (*symbolic ESG*) justru dikaitkan dengan penurunan kualitas laba, karena lebih berfungsi sebagai alat legitimasi daripada pengendalian.

Beberapa studi sebelumnya memang menunjukkan bahwa ESG dapat menekan pelaksanaan manajemen laba. Misalnya (Sabirali et al., 2024) mengemukakan bahwa perusahaan dengan integrasi ESG tinggi cenderung menunjukkan mutu pelaporan keuangan yang lebih unggul dan meminimalisir *earnings management* demi menjaga reputasi. Namun, hasil penelitian ini justru selaras dengan sejumlah literatur alternatif yang menunjukkan bahwa ESG tidak selalu efektif dalam menekan manipulasi akuntansi. Misalnya, (Wu, 2024) menemukan bahwa meskipun ESG mengurangi *real earnings management*, hal itu justru mendorong praktik *accrual-based earnings management*. Temuan serupa juga dilaporkan oleh (Velte, 2019), yang menyatakan bahwa hanya dimensi *governance* dari ESG yang memiliki korelasi negatif terhadap manipulasi akrual, sementara dimensi lainnya tidak konsisten. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menggarisbawahi pentingnya membedakan antara ESG substantif yang menyatu dalam tata kelola perusahaan dan ESG simbolik yang justru dapat menjadi alat oportunisme manajerial dalam konteks konflik keagenan.

### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan**

Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba memiliki peran penting pada penentuan kinerja perusahaan karena manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sebuah hasil yang dapat ditelaah menggunakan sudut pandang teori agensi (Jensen & Meckling, 1976). Manajemen laba sering digunakan sebagai sarana untuk menciptakan persepsi positif terhadap performa perusahaan dalam jangka pendek, meskipun tidak mencerminkan kondisi ekonomi sebenarnya (Makaombohe et al., 2014). Insentif tersebut dapat mencakup bonus berbasis laba, harga saham, atau tekanan reputasi yang mendorong manajer untuk menggunakan akrual diskresioner atau aktivitas riil yang menyimpang untuk menaikkan angka keuntungan (Ayisi et al., 2021)

Hasil penelitian ini selaras dengan sejumlah riset sebelumnya yang menunjukkan manajemen laba dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Misalnya, (Boachie & Mensah, 2022) menemukan bahwa penggunaan *earnings management* yang efisien dapat membantu perusahaan tampil lebih baik dalam pelaporan keuangan sehingga mengoptimalkan performa finansial perusahaan dalam jangka pendek, kondisi ini terjadi akibat adanya kemampuan manajemen dalam melakukan manipulasi angka akuntansi sehingga laporan keuangan dapat terlihat lebih baik di mata investor. Penelitian (Lim & Mali, 2023) menunjukkan

bahwa real earnings management (REM) juga dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka pendek. Hal ini mendukung pandangan bahwa praktik manajemen laba, baik melalui pendekatan akrual maupun riil, memiliki potensi strategis dalam jangka pendek. Kendati demikian, indikator manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pendekatan akrual dengan Modified Jones Model (P. M. Dechow et al., 1995)

Namun demikian, dalam jangka panjang, penggunaan manajemen laba secara agresif dapat menimbulkan konsekuensi negatif terhadap nilai dan keberlanjutan perusahaan. Seiring waktu, pelaporan laba yang tidak mencerminkan performa riil dapat mengikis kepercayaan investor, meningkatkan risiko hukum, dan menurunkan efisiensi pasar (Kumar et al., 2021). (Kahloul et al., 2023) bahkan menemukan bahwa earnings management yang berlebihan dalam situasi ketidakpastian ekonomi cenderung berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Dengan demikian, meskipun temuan ini mengonfirmasi manajemen laba mampu mendorong peningkatan performa perusahaan pada jangka pendek, penting untuk diwaspadai bahwa praktik ini bersifat semu dan berisiko tinggi. Dalam konteks teori agensi, manfaat jangka pendek dari manajemen laba mungkin didorong oleh kepentingan pribadi agen yang tidak selalu selaras dengan tujuan jangka panjang prinsipal. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan strategi pelaporan keuangan dengan penguatan sistem tata kelola internal yang mendorong transparansi dan integritas laporan keuangan. Sebagaimana disarankan oleh (Mostafa, 2020), pengawasan yang efektif terhadap praktik manajemen laba sangat penting untuk menjaga keberlanjutan nilai perusahaan dan mencegah distorsi informasi yang merugikan pemangku kepentingan.

### **Peran Manajemen Laba dalam Memediasi Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat menunjukkan bahwa manajemen laba tidak menunjukkan peran mediasi yang signifikan dalam keterkaitan antara *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar dan pemangku kepentingan mungkin lebih menghargai dampak jangka panjang dan fundamental dari praktik ESG terhadap kinerja perusahaan dibandingkan dengan manipulasi laba jangka pendek. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa investor semakin sadar akan risiko dan peluang keberlanjutan, dan mereka memberikan nilai lebih pada perusahaan yang memiliki komitmen kuat terhadap prinsip-prinsip ESG. Dalam perspektif teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), hal ini mencerminkan bahwa mekanisme pelaporan keuangan yang berbasis pada manipulasi akuntansi tidak berfungsi sebagai jalur utama dalam menghubungkan ESG dan performa perusahaan. ESG, yang secara prinsip merupakan representasi tata kelola yang lebih baik, semestinya mengurangi kebutuhan akan praktik manipulatif seperti earnings management. Dengan kata lain, pengaruh ESG terhadap kinerja bersifat langsung dan struktural, bukan disalurkan melalui mekanisme oportunistik seperti manajemen laba. Temuan ini juga mendukung argumen bahwa ESG yang dijalankan secara etis dan substansial cenderung menghasilkan nilai perusahaan tanpa harus “dibantu” oleh distorsi pelaporan keuangan (Sun et al., 2024).

Studi terdahulu mengungkapkan bahwa manajemen laba tidak berfungsi secara signifikan sebagai variabel mediasi dalam keterkaitan antara ESG dan kinerja perusahaan. Misalnya, (Andini & Mulyasari, 2024) mengemukakan bahwa ESG memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan, sementara hubungan dengan manajemen laba tidak cukup kuat untuk menghasilkan efek mediasi. Selain itu, (Habib, 2023) menegaskan bahwa praktik ESG lebih efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan secara langsung, dibandingkan melalui saluran manipulasi pelaporan keuangan seperti real earnings management. ESG mendorong transparansi, akuntabilitas, dan keterbukaan informasi, yang semuanya berfungsi menurunkan disparitas informasi yang terjadi antara manajemen dan pemilik investasi, sehingga mengurangi insentif untuk melakukan manajemen laba (Velte, 2019). Bahkan, beberapa studi menunjukkan bahwa ESG justru menjadi faktor yang menekan atau menghambat praktik earnings management, seperti ditunjukkan dalam penelitian oleh (Ricapito, 2024), yang menyatakan bahwa ESG memiliki hubungan negatif dengan akrual manipulatif, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten di semua dimensi. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan yaitu tidak ditemukannya efek mediasi manajemen laba dalam hubungan ESG dan kinerja perusahaan adalah konsekuensi logis dari karakter ESG sebagai mekanisme tata kelola

yang bersifat preventif dan etis. Perusahaan yang menerapkan ESG dengan integritas tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuangan jangka pendek, namun juga mengedepankan reputasi perusahaan, keberlanjutan, dan hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan. Oleh karena itu, manajemen laba tidak relevan atau diperlukan dalam menjembatani pengaruh ESG terhadap kinerja, karena jalur utama pengaruh tersebut adalah melalui peningkatan efisiensi operasional, kepercayaan investor, dan pengurangan risiko eksternal (Aqabna et al., 2023).

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan beberapa temuan penting yang memperkaya pemahaman mengenai peran *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Secara spesifik:

1. Praktik ESG berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan integrasi aspek keberlanjutan dalam operasional bisnis berkontribusi pada penciptaan nilai jangka panjang.
2. Praktik ESG tidak berpengaruh secara signifikan pada manajemen laba. Temuan ini menyarankan adopsi ESG, setidaknya pada tingkat rata-rata sampel, belum cukup kuat untuk secara efektif menekan perilaku oportunistik manajemen dalam pelaporan keuangan.
3. Manajemen laba memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tindakan manajerial untuk mempengaruhi laba, terutama dalam jangka pendek, dapat memberikan persepsi kinerja yang lebih baik.
4. Manajemen laba tidak mampu berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja bersifat lebih langsung dan tidak bergantung pada praktik manipulasi laba.

Temuan penelitian ini memiliki beberapa implikasi praktis dan kebijakan. Bagi perusahaan, hasil ini memberikan dorongan untuk mengintegrasikan praktik ESG secara substantif ke dalam strategi bisnis mereka, karena terbukti berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan secara langsung. Bagi investor, penelitian ini memperkuat keyakinan bahwa investasi pada perusahaan dengan praktik ESG yang baik berpotensi mendorong performa perusahaan yang lebih optimal untuk jangka panjang. Investor sebaiknya tidak hanya fokus pada angka laba semata, tetapi juga mempertimbangkan kualitas tata kelola dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, temuan ini menggarisbawahi pentingnya mendorong adopsi ESG yang lebih luas dan substantif di kalangan perusahaan. Kebijakan yang mendukung transparansi dan akuntabilitas ESG dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong investasi yang bertanggung jawab.

### Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini mengakui adanya beberapa keterbatasan sehingga perlu dipertimbangkan dalam menafsirkan hasilnya serta dapat menjadi arah bagi penelitian mendatang. Pertama, studi ini mengumpulkan data sekunder yang berasal dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek, yang mungkin memiliki batasan dalam hal kualitas dan ketersediaan data ESG dan manajemen laba. Pengukuran variabel ESG yang digunakan mungkin juga bersifat umum dan tidak mencerminkan nuansa spesifik dari praktik keberlanjutan di berbagai industri. Kedua, fokus penelitian ini adalah pada hubungan langsung dan peran manajemen laba memediasi hubungan antara ESG dengan kinerja perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan dengan mempertimbangkan variabel moderasi lain yang mungkin memengaruhi hubungan ini, seperti karakteristik tata kelola perusahaan yang lebih rinci (misalnya, komposisi dewan direksi, keberadaan komite keberlanjutan), tekanan pemangku kepentingan (misalnya, aktivisme investor, media), atau faktor-faktor spesifik industri yang dapat memengaruhi relevansi dan dampak ESG. Ketiga, periode waktu penelitian yang digunakan mungkin memengaruhi hasil. Penelitian longitudinal dengan Rentang waktu yang lebih panjang dapat menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif dan perspektif yang lebih komprehensif terhadap fenomena yang diteliti mengenai

dampak jangka panjang ESG dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan, serta bagaimana hubungan ini berkembang seiring waktu.

## REFERENSI

- Abdullah, R., & Hasni, H. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan pada PT. PLN UP3 Baubau. *Komunitas: Jurnal Komunikasi Dan Teknologi Informasi*, 12(2), 91–97.
- Andarsari, P. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Financial Issue (JAFIS)*, 2(1), 11–20.
- Andini, F., & Mulyasari, W. (2024). The Effect of ESG Disclosure on Financial Performance with Earnings Management as an Intervening Variable. *Management Science Research Journal*, 3(4), 17–26.
- Anita, A., & Fajriya, N. (2020). Kinerja Perusahaan: Pengaruh Karakteristik Dewan dan Struktur Kepemilikan. *Global Financial Accounting Journal*, 4(1), 80–94.
- Aqabna, S. M., Aga, M., & Jabari, H. N. (2023). Firm Performance, Corporate Social Responsibility and the Impact of Earnings Management during COVID-19: Evidence from MENA Region. *Sustainability (Switzerland)*, 15(2).
- Astuti, I. N., Mediyanti, S., Eliana, E., & Ridha, A. (2022). Menuju Sustainability: Apakah Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola berdampak pada Kinerja Keuangan? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(4), 579–594.
- Audreylia, J., & Ekadjaja, A. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi*, 18(2), 286–301.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127.
- Ayisi, A. L., Wenfang, Z., Gyamfi, J. A., & Sampene, A. K. (2021). Accrual Earnings Management, Real Earnings Management And Firm Performance: A Panel Data Analysis. *EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies*, 8(5), 37–47.
- Baroroh, N. (2013). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5(2), 172–182.
- Boachie, C., & Mensah, E. (2022). The effect of earnings management on firm performance: The moderating role of corporate governance quality. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102270.
- Cho, C. H., Michelon, G., Patten, D. M., & Roberts, R. W. (2015). CSR disclosure: The more things change...? *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 28(1), 14–35.
- 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.
- Daud, R. M., & Amri, A. (2008). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 1(2), 192–213.
- de Villiers, C., Venter, E. R., & Hsiao, P. C. K. (2017). Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research. *Accounting and Finance*, 57(4), 937–959.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401. Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857.
- Etikan, I. (2016). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 1.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.



- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233.
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 19–32.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1–3), 3–73.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855–888.
- Habib, A. M. (2023). Does real earnings management affect a firm's *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, financial performance, and total value? A moderated mediation analysis. *Environment, Development and Sustainability*, 26(11).
- Haji, A. A., & Ghazali, N. A. M. (2018). The role of intangible assets and liabilities in firm performance: Empirical evidence. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 42–59.
- Halim, Y. R., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13(2), 78–87.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1998). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *SSRN Electronic Journal*.
- Hertina, D., Bayu Herdiawan Hidayat, M., & Deningtyas, F. (2021). Kinerja Perusahaan Pengaruh Dari Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. *Journal of Management : Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 14(1), 77–86.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bima Akuntansi*, 8, 122–144.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jo, H., & Harjoto, M. (2012). The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 106(1), 53–72.
- Kahloul, I., Gira, J., & Hlel, K. (2023). The trilogy of economic policy uncertainty, earnings management and firm performance: empirical evidence from France. *Journal of Economics and Finance*, 47(1), 184–206.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), 761–796.
- Kumar, M., Vij, M., & Goswami, R. (2021). Effect of Real Earnings Management on Firm Performance: Evidence from India. *Vision*, 27(3), 386–396.
- Makaombohe, Y. Y., Pangemanan, S. S., & Tirayoh, V. Z. (2014). Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(1), 656–665.
- Martinez-Conesa, I., Soto-Acosta, P., & Palacios-Manzano, M. (2017). Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs. *Journal of Cleaner Production*, 142, 2374–2383.
- Maulana, I., Alkirom Wildan, M., & Andriani, N. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Oleh Karakteristik Dewan Komisaris. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 173–187.
- Mostafa, W. (2020). Operating performance and manipulation of accruals. *Management Science Letters*, 10(5), 985–994.
- Naeem, M. M., Ullah, H., & Kakakhel, S. J. (2022). The Impact of ESG Practices on Firm Performance: Evidence From Emerging Countries. *Indian Journal of Economics and Business*, 20(1), 731–748.



- Naek, T., & Tjun, L. T. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 123–136.
- Ningwati, G., Septiyanti, R., Desriani, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Lampung, U. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78.
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243.
- Raharjo, E. (2007). Teori Agensi dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi. *Fokus Ekonomi*, 2, 37–46.
- Ricapito, F. P. (2024). Earnings management and ESG performance: Empirical evidence from Italian context. *Corporate Ownership and Control*, 21(2), 86–101.
- Rosyati, T., & Fitriyana, F. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 75–87.
- Sabirali, K. P., Mahalakshmi, S., & Sahoo, J. R. (2024). Unveiling the relationship between corporate sustainability and earnings management: insights from India. *Managerial Finance*, ahead-of-print.
- Simamora, S. R. R. A., & Sembiring, E. R. (2018). Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 111–136.
- Sukanto, E., & Widaryanti. (2018). Analisis Pengaruh Ukuran Kap dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). In *JBE Jurnal Bingkai Ekonomi JBE (Vol. 3, Issue 1)*.
- Sun, W., Chen, S., Jiao, Y., & Feng, X. (2024). How does ESG constrain corporate earnings management? Evidence from China. *Finance Research Letters*, 61, 104983.
- Sutanto, N., & Siswantaya, I. G. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Modus*, 26(1), 1–17.
- Tohang, V., Martowidjojo, Y. H., & Pirzada, K. (2024). The Link Between ESG Performance and Earnings Quality. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 18(1), 187–204.
- Tri, R., Dan, H., & Suhendah, R. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2010. *Jurnal Ekonomi*, 20(2), 335–351.
- Velte, P. (2019). The bidirectional relationship between ESG performance and earnings management – empirical evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 10(4), 322–338.
- Yip, T. M., & Lau, W. Y. (2024). Nexus between ESG Practice and Firm Performance: Are there any Stylised Facts? *Malaysian Journal of Economic Studies*, 61(2), 199–213.
- Zhang, Z., & Zhang, L. (2024). Investor attention and corporate ESG performance. *Finance Research Letters*, 60, 104887.