



PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN EFISIENSI MANAJEMEN KAS TERHADAP PERFORMANCE PERUSAHAAN DENGAN MODERASI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*

(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022)

Vincentia Adhelia Putri Cantika

Imam Ghazali¹

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

ABSTRACT

This research explores how earnings management both accrual-based (AEM) and real-based (REM) along with cash management efficiency, influences a company's financial performance. It also examines the moderating role of Corporate Social Responsibility (CSR) in these relationships. The study employs secondary data sourced from financial and sustainability reports of non-financial firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018–2022 period. The analysis was conducted using panel data regression with a fixed effects model. The results indicate that AEM positively contributes to financial performance, while REM exerts a negative impact. Efficient cash management also shows a influence on financial performance. Moreover, CSR is found to moderate these effects, strengthening beneficial relationships and buffering adverse ones. This study adds value to the existing literature by addressing CSR's role in financial governance and offers practical insight for corporate stakeholders, including managers, regulators, and investors, to enhance sustainable financial performance.

Keywords: Earning Management, Cash Efficiency, Financial Performance, Corporate Social Responsibility

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan indikator utama yang digunakan pemangku kepentingan untuk menilai efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Dalam konteks pasar modal Indonesia, penilaian kinerja tidak hanya terbatas pada capaian laba akuntansi, tetapi juga mencakup efisiensi pengelolaan kas, transparansi pengungkapan, serta implementasi praktik Corporate Social Responsibility (CSR). Seiring dengan meningkatnya kompleksitas bisnis dan tuntutan pemangku kepentingan, kinerja perusahaan menjadi tolok ukur penting dalam mengevaluasi efektivitas manajemen. Selain metrik profitabilitas seperti Return on Assets (ROA) dan Tobin's Q, kualitas laba, efisiensi manajemen kas, dan praktik CSR turut memengaruhi persepsi investor serta keputusan strategis perusahaan.

Salah satu isu krusial dalam pelaporan keuangan adalah praktik manajemen laba. Manajemen laba dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu Accrual Earnings Management (AEM) dan Real Earnings Management (REM). AEM dilakukan dengan memodifikasi laporan keuangan berbasis akrual, sedangkan REM dilakukan melalui aktivitas operasional nyata, seperti manipulasi penjualan atau overproduksi (Roychowdhury, 2006). Meskipun praktik ini dapat memberikan citra kinerja jangka pendek yang lebih baik, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba menurunkan kualitas laba serta mengurangi kredibilitas pelaporan keuangan (Healy & Wahlen, 1999; Schipper, 1989). Lebih jauh, REM memiliki implikasi langsung terhadap

¹ Corresponding author



arus kas operasional dan likuiditas perusahaan, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Roychowdhury, 2006; Wang & Zheng, 2020).

Selain manajemen laba, efisiensi manajemen kas juga menjadi faktor penting dalam menentukan kesehatan finansial perusahaan. Likuiditas yang terjaga memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan. Namun, kelebihan kas juga dapat menimbulkan masalah agency cost ketika dana digunakan untuk proyek yang tidak produktif atau kepentingan manajerial semata (Jensen, 1986). Dengan demikian, keseimbangan dalam pengelolaan kas menjadi sangat krusial bagi keberlangsungan kinerja perusahaan.

Dalam konteks Indonesia, dinamika ini semakin kompleks akibat ketidakpastian ekonomi global, volatilitas pasar, dan dampak pandemi COVID-19. Periode 2018–2022 ditandai dengan penurunan signifikan pada kinerja keuangan sektor non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan rata-rata return tahunan sektor tersebut mengalami kontraksi hingga -28,5% pada tahun 2020 sebelum berangsur pulih pada 2021–2022. Tekanan tersebut mendorong banyak perusahaan untuk menggunakan strategi manajemen laba secara agresif demi menjaga citra keuangan di mata investor (BEI, 2023; Chen & Gong, 2023).

Di sisi lain, CSR semakin dipandang sebagai elemen strategis yang dapat memperkuat reputasi perusahaan serta mengurangi risiko yang timbul dari praktik manajemen laba maupun ketidakefisienan kas. Bansal dan DesJardine (2014) menekankan bahwa perusahaan dengan praktik CSR yang baik cenderung memiliki reputasi lebih positif dan mampu mengurangi dampak negatif praktik manajerial oportunistik. Mintah dan Elmarzouky (2024) menambahkan bahwa CSR dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko, serta berkontribusi pada kinerja perusahaan yang lebih stabil. Dengan demikian, CSR berpotensi berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara manajemen laba, efisiensi manajemen kas, dan kinerja perusahaan.

Meskipun telah banyak penelitian terkait manajemen laba dan kinerja perusahaan, sebagian besar masih berfokus pada AEM dan dilakukan di pasar maju seperti Amerika Serikat dan Eropa (Garcia-Teruel & Martinez-Solano, 2007; Sun et al., 2012). Sebaliknya, studi mengenai dampak REM khususnya melalui manipulasi penjualan dan overproduksi terhadap efisiensi kas dan kinerja perusahaan di pasar berkembang seperti Indonesia masih terbatas (Roychowdhury, 2006; Zang, 2012; Chang et al., 2018). Padahal, karakteristik pasar berkembang yang memiliki tingkat transparansi lebih rendah, struktur kepemilikan terkonsentrasi, serta regulasi yang berbeda, dapat memengaruhi praktik manajemen laba maupun efisiensi manajemen kas (Ebaid, 2016; Farghaly et al., 2024).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berupaya mengisi celah penelitian dengan mengkaji hubungan antara manajemen laba, efisiensi manajemen kas, dan kinerja perusahaan, serta menelaah peran CSR sebagai variabel moderasi dalam konteks perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dalam literatur akuntansi dan keuangan, sekaligus menjadi masukan praktis bagi manajer perusahaan, regulator, dan investor dalam memahami dinamika pengelolaan keuangan dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

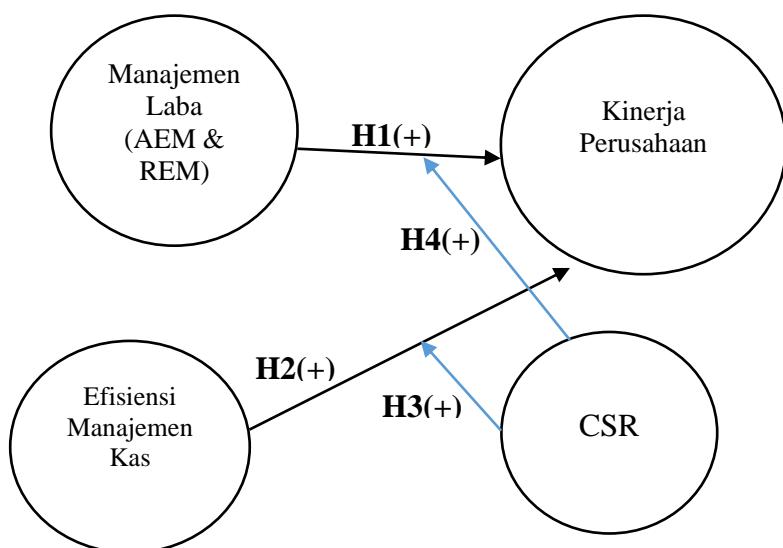
Penelitian ini berlandaskan pada teori agensi. Teori keagenan memberikan landasan untuk menjelaskan praktik manajemen laba dan efisiensi manajemen kas. Dalam penelitian ini, manajer (agen) memiliki dorongan untuk memanipulasi laporan keuangan atau aktivitas operasional demi menunjukkan kinerja yang lebih baik, terutama ketika terdapat tekanan dari pemegang saham atau insentif berbasis laba. Praktik seperti Accrual Earnings

Management (AEM) dan Real Earnings Management (REM) muncul karena adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Selain itu, efisiensi kas juga dapat dipengaruhi oleh konflik agensi, misalnya ketika manajer menyimpan kas berlebih yang justru menimbulkan agency cost (Jensen, 1986). Oleh karena itu, teori keagenan relevan untuk menjelaskan bagaimana perilaku oportunistik manajer dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Selain dari itu, penelitian ini juga dilandaskan oleh teori stakeholder. Teori stakeholder memperluas perspektif dengan menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak lain, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan pemerintah. Dalam konteks penelitian ini, praktik CSR menjadi representasi utama dari teori stakeholder. Implementasi CSR dapat meningkatkan reputasi dan legitimasi perusahaan di mata stakeholder, serta memperkuat kepercayaan investor. CSR juga berpotensi menjadi mekanisme moderasi yang mampu mengurangi dampak negatif manajemen laba maupun ineffisiensi kas terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, teori stakeholder memberikan kerangka untuk memahami bagaimana keberpihakan pada berbagai kepentingan dapat mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan. Dengan mengacu pada kedua teori tersebut,

Dengan mengacu pada kedua teori tersebut, penelitian ini menegaskan bahwa kinerja perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh praktik manajerial internal seperti manajemen laba dan pengelolaan kas, tetapi juga oleh komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial. Integrasi antara efektivitas pengelolaan keuangan dan implementasi CSR menjadi kunci dalam menjaga keseimbangan kepentingan pemegang saham dan stakeholder, serta dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, khususnya dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian



Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan

Manajemen laba yang dilakukan secara strategis dan moderat dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan (financial performance). Berdasarkan teori agensi, pemisahan kepemilikan dan pengendalian mendorong manajer melakukan manajemen laba sebagai respons terhadap tekanan dari pemegang saham dan insentif berbasis laba (Jensen & Meckling, 1976). Praktik ini dapat dilakukan melalui Accrual Earnings Management (AEM) maupun Real Earnings Management (REM), di mana REM sering dipilih ketika keterbatasan tata kelola mengurangi ruang AEM (Zang, 2012). Jika dilakukan secara moderat dan strategis, REM terbukti mampu menjaga stabilitas



keuangan, menghindari pelanggaran kontrak, meningkatkan return saham, serta memperbaiki efisiensi produksi (Roychowdhury, 2006; Gunny, 2010; Chen et al., 2018).

Bukti empiris menunjukkan bahwa REM moderat dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan, menghindari pelanggaran kontrak, meningkatkan return saham, hingga memperkuat efisiensi operasional (Roychowdhury, 2006; Gunny, 2010; Chen et al., 2018). Secara umum, REM dipilih dibanding AEM ketika ruang akuntansi terbatas.

Dengan demikian, manajemen laba yang dijalankan secara moderat dan transparan dapat membantu perusahaan mencapai target laba, menjaga stabilitas keuangan, serta mendukung keberlanjutan kinerja tanpa menimbulkan distorsi informasi yang berlebihan.

H1: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Manajemen Kas terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh efisiensi manajemen kas terhadap kinerja perusahaan didasarkan pada pemahaman bahwa praktik pengelolaan kas yang optimal tidak hanya menjamin likuiditas jangka pendek, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Secara teoritis, hubungan ini dapat dijelaskan melalui teori agensi dan teori stakeholder. Dalam teori agensi, menekankan bahwa pengelolaan kas yang efisien mempu menekan biaya keagenan dalam mengurangi potensi penyalahgunaan dana oleh manajer, sehingga memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Sementara itu, dari perspektif teori stakeholder, efisiensi manajemen kas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban kepada berbagai piak seperti pemasok, karyawan, dan investor, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan serta stabilitas hubungan bisnis.

Temuan empiris mendukung kerangka teoretis ini, antara lain García-Teruel dan Martínez-Solano (2007) yang membuktikan adanya hubungan positif antara manajemen kas dan kinerja perusahaan, Dittmar dan Smith (2007) yang menekankan peran siklus konversi kas dalam memperkuat nilai perusahaan, serta Bates et al. (2009) yang menunjukkan bahwa strategi cash pooling berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 7–9%. Penelitian terbaru oleh Mintah dan Elmarzouky (2024) bahkan menegaskan bahwa efisiensi manajemen kas mampu meningkatkan stabilitas arus kas hingga 25% dalam periode ketidakpastian ekonomi.

Dengan demikian, secara konseptual dan empiris, efisiensi manajemen kas terbukti memberikan kontribusi positif terhadap kinerja perusahaan, baik melalui pengurangan masalah keagenan, penguatan hubungan dengan stakeholder, maupun pemberian sinyal positif kepada pasar.

H2 : Efisiensi Manajemen Kas berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

CSR Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) dapat meningkatkan legitimasi dan kepercayaan pemangku kepentingan, sehingga praktik manajemen laba yang dilakukan secara moderat dipandang lebih etis dan dapat diterima. Selain itu, juga berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan komitmen terhadap keberlanjutan, sehingga memperkuat dampak positif manajemen laba terhadap kinerja perusahaan.

Secara teoretis, keterkaitan ini dapat dijelaskan melalui integrasi Teori Stakeholder dan Teori Sinyal. Teori Stakeholder menekankan bahwa perusahaan dengan kinerja CSR yang baik cenderung memperoleh legitimasi sosial lebih tinggi, kepercayaan pemangku kepentingan lebih kuat, serta biaya modal yang lebih rendah, sehingga praktik



manajemen laba yang dilakukan secara moderat dipersepsikan sebagai strategi finansial yang etis dan bertanggung jawab (El Ghou et al., 2011).

Sementara itu, Teori Sinyal menjelaskan bahwa CSR berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar, yang menunjukkan kualitas tata kelola, integritas manajerial, serta komitmen terhadap keberlanjutan dan etika (Connelly et al., 2011). Bukti empiris mendukung kerangka ini, misalnya Kim et al. (2012) yang menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja CSR tinggi cenderung memiliki tingkat akrual abnormal lebih rendah serta tidak melakukan manipulasi agresif, sehingga memperkuat dampak positif manajemen laba akrual terhadap kinerja.

Dengan demikian, CSR tidak hanya berfungsi sebagai penguatan hubungan positif antara manajemen laba dan kinerja perusahaan, tetapi juga menjadi mekanisme pengendali agar praktik manajemen laba tetap dalam batas yang etis, transparan, dan berkelanjutan.

H3 : CSR memoderasi pengaruh positif hubungan antara Manajemen Laba dengan Kinerja Perusahaan.

CSR Memoderasi Pengaruh Efisiensi Manajemen Kas terhadap Kinerja Perusahaan

Efisiensi manajemen kas merupakan faktor penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, namun hubungan ini dapat semakin kuat apabila dipengaruhi oleh praktik Corporate Social Responsibility (CSR). CSR memberikan legitimasi sosial dan kepercayaan pasar, sehingga manfaat dari efisiensi kas tidak hanya mendukung stabilitas operasional, tetapi juga memperkuat reputasi dan daya saing perusahaan. Selain itu, CSR memastikan bahwa praktik pengelolaan kas dipersepsikan lebih etis dan berkelanjutan oleh para pemangku kepentingan.

Berdasarkan Teori Stakeholder (Freeman, 1984), CSR mampu meningkatkan legitimasi dan kepercayaan pemangku kepentingan, sehingga manfaat efisiensi kas seperti likuiditas yang stabil dan pengelolaan arus kas yang lancar dipersepsikan lebih positif (García-Teruel & Martínez-Solano, 2007). Sejalan dengan Teori Sinyal (Spence, 1973), CSR berfungsi sebagai sinyal tambahan yang memperkuat kredibilitas perusahaan dalam mengelola kas secara efisien dan bertanggung jawab (Dittmar & Smith, 2007).

Bukti empiris mendukung kerangka ini, misalnya penelitian Mintah & Elmarzouky (2024) yang menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja CSR tinggi mampu memperoleh peningkatan kinerja hingga 20% lebih besar dari efisiensi kas dibandingkan perusahaan dengan CSR rendah. Hal serupa juga diungkapkan Chen & Gong (2023) bahwa CSR dapat mengurangi biaya modal akibat volatilitas arus kas sebesar 1,8%, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan kas secara lebih optimal. Efek moderasi ini terbukti lebih signifikan ketika CSR terintegrasi dalam strategi bisnis inti dan didukung tata kelola yang baik dengan skor governance tinggi (Sun et al., 2022). Dengan demikian, CSR tidak hanya memperkuat hubungan positif antara efisiensi manajemen kas dan kinerja perusahaan, tetapi juga menjamin keberlanjutan manfaatnya dalam jangka panjang.

H4 : CSR memoderasi pengaruh positif hubungan antara Efisiensi Manajemen Kas dengan Kinerja Perusahaan.

METODE PENELITIAN Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merefleksikan kesehatan finansial yang menunjukkan kemampuan untuk bertahan, berkembang, dan mencapai tujuan jangka panjang melalui pencapaian kesejahteraan keuangan. Kesejahteraan ini tidak hanya tercermin dari laba yang dihasilkan, tetapi juga dari pengembalian investasi yang memadai (ROI), arus kas



positif, serta struktur modal yang sehat (Gutter & Copur, 2015). Perusahaan yang sejahtera secara finansial mampu meminimalkan risiko kebangkrutan dan memaksimalkan nilai pemegang saham dengan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun panjang. Hal ini dapat diukur melalui indikator seperti current ratio dan debt-to-equity ratio (Netemeter et al., 2018), serta didukung analisis rasio keuangan, prediksi kebangkrutan, pertumbuhan pendapatan, dan aset. Dengan demikian, pengukuran kinerja perusahaan memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi kesehatan dan kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya serta memanfaatkan peluang pertumbuhan secara efisien.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan strategi yang digunakan perusahaan untuk memanipulasi laporan keuangan agar tampak lebih baik dari kondisi sebenarnya, yang umumnya dilakukan melalui dua pendekatan utama, yaitu Accrual-Based Earnings Management (AEM) dan Real Earnings Management (REM). AEM dilakukan dengan memanfaatkan akrual diskresioner, misalnya untuk memenuhi target laba atau menghindari pelanggaran perjanjian utang, dan diukur menggunakan Modified Jones Model (Dechow et al., 1995) melalui nilai discretionary accruals (DA).

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}$$

Sementara itu, REM dilakukan melalui aktivitas riil seperti percepatan penjualan dengan diskon besar, produksi berlebih, atau pemangkasan biaya diskresioner, yang diukur menggunakan REM Score berdasarkan model Roychowdhury (2006).

$$REM \text{ Score} = (-1) \times \text{AbnCFO} + (-1) \times \text{AbnPROD} + (-1) \times \text{AbnDISC}$$

Untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai praktik manajemen laba, beberapa penelitian menggabungkan kedua pendekatan tersebut melalui perhitungan Total Earnings Management (EM), yaitu jumlah absolut dari DA dan REM Score (Cohen et al., 2008).

$$\text{Total (EM)} = |DA| + |\text{REM SCORE}|$$

Dengan demikian, variabel manajemen laba dalam penelitian ini mencerminkan keseluruhan praktik manipulasi akrual maupun aktivitas riil yang dilakukan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangan.

Efisiensi Manajemen Kas

Efisiensi manajemen kas adalah kemampuan perusahaan menjaga tingkat kas optimal agar terhindar dari idle cash maupun risiko kekurangan likuiditas (Sari & Setiawan, 2018). Kebijakan kas yang efektif membantu perusahaan bertahan dalam kondisi krisis dan mendukung keputusan investasi yang lebih tepat (Rahmawati & Saputra, 2022; Putri & Nugroho, 2019). Penelitian ini mengukur efisiensi manajemen kas dengan Cash Conversion Cycle (CCC), yang menunjukkan lamanya waktu antara pengeluaran kas untuk pembelian hingga penerimaan kas dari penjualan (Lazaridis & Tryfonidis, 2006).

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) berfungsi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara praktik keuangan, seperti efisiensi kas atau manajemen laba riil, dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan teori stakeholder dan legitimasi, CSR dapat memperkuat dampak positif atau melemahkan efek negatif melalui reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Namun, efek ini bergantung pada kualitas implementasi, di mana hanya CSR autentik yang terintegrasi dengan strategi bisnis



mampu memberikan hasil signifikan. Dalam penelitian ini, CSR diukur menggunakan CSR Disclosure Index (CSRDI).

$$CSR\ Index = \frac{\sum X_i}{n}$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipilih dan digunakan pada pengujian ini merupakan seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan non-keuangan yang terdaftar secara aktif listing di IDX pada tahun 2018-2022.
2. Perusahaan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan laporan CSR dapat diakses secara public.
3. Perusahaan yang tidak mengalami delisting atau suspense selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi syarat, sehingga dengan periode pengamatan selama lima tahun menghasilkan total 100 unit sampel penelitian.

Metode Analisis

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan analisis regresi linear berganda untuk memungkinkan peneliti untuk mengetahui seberapa besar kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara simultan maupun parsial. Regresi linier berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat dengan skala pengukuran interval atau rasio. Regresi ini digunakan untuk menguji hubungan kausal yang telah ditentukan secara teoritis dalam model penelitian (Ghozali, 2013).

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Sumber: Gujarati, D. N., & Porter, D.C., 2009.

Keterangan :

- Y = Kinerja Perusahaan (variabel dependen)
- X_1 = Manajemen Laba (variabel independen 1)
- X_2 = Efisiensi Manajemen Kas (variabel independen 2)
- β_0 = Konstanta
- β_1, β_2 = Koefisien Regresi
- ϵ = Error term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan proses pemilihan sampel yang dilakukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh data penelitian sebagai berikut:

Tabel 1. Populasi dan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan non-keuangan yang terdaftar secara aktif listing di IDX pada tahun 2018-2022.	20
Perusahaan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan laporan CSR yang dapat diakses secara public.	20
Perusahaan yang tidak mengalami delisting atau suspense selama periode penelitian.	20
Tahun Observasi	5
Jumlah akhir unit analisis penelitian selama tahun 2018-2022 (20x5)	100



Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	100	.016	1.97487	0.39278
Efisiensi Manajemen Kas	100	-4372.63	994.565	-279.434
Kinerja Perusahaan	100	-.0992	.1895	.0579
CSR	100	46.4415	72.0773	46.4415
Valid (listwise)	N 100			

Sumber: IBM SPSS25, data sekunder yang diolah pada tahun 2025.

Hasil uji statistik deskriptif terhadap 100 sampel menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki data lengkap tanpa missing value, sehingga layak untuk dianalisis lebih lanjut. Variabel manajemen laba tercatat berada pada tingkat moderat dengan variasi yang relatif kecil, sedangkan efisiensi manajemen kas memperlihatkan nilai rata-rata negatif dan variasi yang tinggi, yang mengindikasikan adanya perbedaan signifikan dalam efektivitas pengelolaan kas antar perusahaan. Sementara itu, tingkat pengungkapan CSR relatif tinggi meskipun menunjukkan variasi yang cukup besar antar entitas. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan adanya heterogenitas dalam praktik manajerial dan strategi perusahaan, sehingga analisis inferensial diperlukan untuk menguji pengaruh serta peran moderasi CSR terhadap kinerja perusahaan.

Uji Hipotesis

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.736 ^a	.541	.527	.0425832

a. Predictors: (Constant), CSR, Efisiensi Manajemen Kas, Manajemen Laba

Sumber: IBM SPSS25, data sekunder yang diolah pada tahun 2025.

Tabel 5. Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.206	3	.069	37.790	.000 ^b
Residual	.174	96	.002		
Total	.380	99			

a. Dependent Variable: Kesejahteraan Keuangan Perusahaan

b. Predictors: (Constant), CSR, Efisiensi Manajemen Kas, Manajemen Laba

Sumber: IBM SPSS25, data sekunder yang diolah pada tahun 2025.

**Tabel 6. Uji t**

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.056	.017		-3.395	.001
Manajemen Laba	.053	.012	.329	4.512	.000
Efisiensi Manajemen		.000	.228	3.151	.002
Kas	.00001				
CSR	.002	.000	.452	6.020	.000

a. Dependent Variable: Kesejahteraan Keuangan Perusahaan

Sumber: IBM SPSS25, data sekunder yang diolah pada tahun 2025.

Dari table tersebut, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,056 + 0,53X_1 + 0,00001X_2 + 0,002M + e$$

Interpretasi Hasil

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba (AEM dan REM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (t hitung 4,514; sig. 0,000 $< 0,05$), sehingga H1 diterima. Temuan ini konsisten dengan penelitian Richardson et al. (2005) dan Dechow et al. (2010) yang menyatakan bahwa praktik manajemen laba dalam kadar tertentu dapat menstabilkan kinerja keuangan dan mengurangi volatilitas laba. Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa manajemen laba dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, serta teori sinyal yang menegaskan bahwa laporan keuangan stabil menjadi sinyal positif bagi pasar.

Namun, hasil uji moderasi menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan dalam memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut (sig. 0,138 $> 0,05$). Hal ini berbeda dari penelitian Chen & Gong (2023) serta Mintah & Elmarzouky (2024) yang menemukan bahwa CSR mampu meningkatkan kredibilitas sinyal keuangan dan memperkuat kinerja perusahaan. Dengan demikian, pada konteks perusahaan non-keuangan di Indonesia, pengaruh manajemen laba terhadap kinerja berdiri secara independen tanpa dimoderasi CSR, sehingga efektivitas CSR sebagai variabel moderasi masih bersifat kontekstual. Dengan demikian, pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan berdiri secara independen tanpa dimoderasi oleh CSR.

Pengaruh Efisiensi Manajemen Kas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji t menunjukkan bahwa efisiensi manajemen kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ($t = 3,151$; sig. 0,002 $< 0,05$), sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola kasnya secara efisien dapat meningkatkan kinerja keuangan, meskipun nilai koefisien relatif kecil, dampaknya tetap signifikan secara akumulatif dalam jangka panjang. Dalam perspektif teori pemangku kepentingan, efisiensi manajemen kas mencerminkan tanggung jawab manajerial tidak hanya kepada pemilik modal, tetapi juga kepada karyawan, pemasok, kreditur, dan pihak eksternal lainnya melalui praktik keuangan yang sehat, likuiditas yang terjaga, dan reputasi positif.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Yazdanfar & Öhman (2015) serta Javid & Ahmad (2019) yang menemukan bahwa pengelolaan kas yang efisien berkontribusi pada profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan demikian, efisiensi manajemen kas terbukti menjadi strategi penting bagi perusahaan dalam menghadapi dinamika pasar dan menjaga keberlanjutan operasional jangka panjang.



CSR Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara manajemen laba dan kinerja perusahaan, dengan nilai koefisien sebesar -0,001, $t = -1,497$, dan signifikansi 0,138 ($> 0,05$). Hal ini berarti CSR tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap kinerja, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba tetap memberikan dampak langsung terhadap kinerja perusahaan tanpa bergantung pada seberapa besar pengungkapan CSR dilakukan. Kemungkinan penyebabnya adalah CSR yang dijalankan perusahaan masih bersifat simbolis (symbolic CSR), belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi bisnis inti, atau belum dipersepsi oleh pasar sebagai faktor penting dalam menilai kualitas informasi keuangan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Hassan dan Romilly (2018) yang menegaskan bahwa efektivitas CSR sangat ditentukan oleh persepsi pasar dan sejauh mana CSR menjadi bagian dari strategi perusahaan. Temuan Matten dan Moon (2008) juga mendukung bahwa di negara berkembang, implementasi CSR sering kali bersifat formalitas atau pencitraan, bukan komitmen strategis yang berdampak nyata pada keputusan investor. Oleh karena itu, peran moderasi CSR tidak dapat dianggap universal, melainkan bergantung pada kualitas, substansi, dan integrasi penerapannya. Dengan demikian, kegagalan CSR dalam memoderasi hubungan manajemen laba dan kinerja kemungkinan besar terkait dengan rendahnya kualitas pengungkapan atau kurangnya komitmen perusahaan terhadap praktik CSR yang autentik dan strategis.

CSR Memoderasi Pengaruh Efisiensi Manajemen Kas terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji interaksi antara efisiensi manajemen kas dan CSR, diperoleh nilai koefisien sebesar 0,001, t hitung sebesar 2,090, dan signifikansi 0,039. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan t hitung lebih besar dari t tabel (1,985), maka dapat disimpulkan bahwa CSR berperan signifikan sebagai variabel moderator dalam hubungan antara efisiensi manajemen kas dan kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan CSR memoderasi pengaruh efisiensi manajemen kas terhadap kinerja perusahaan dinyatakan diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh efisiensi manajemen kas terhadap kinerja perusahaan semakin kuat ketika perusahaan juga melaksanakan tanggung jawab sosial. Perusahaan yang mampu mengelola kas secara efisien sekaligus menunjukkan komitmen terhadap CSR akan lebih dipercaya oleh para stakeholder. Kombinasi ini tidak hanya memperkuat kesehatan keuangan jangka pendek, tetapi juga meningkatkan persepsi nilai jangka panjang perusahaan di mata publik dan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Cui, Jo, dan Na (2018) yang menunjukkan bahwa CSR mampu meningkatkan transparansi informasi dan memperkuat hubungan efisiensi keuangan dengan kinerja pasar. Selain itu, Miras-Rodríguez et al. (2019) juga menegaskan bahwa CSR dapat memperbesar dampak positif dari efisiensi pengelolaan sumber daya internal terhadap hasil keuangan. Namun, efektivitas CSR sebagai moderator sangat bergantung pada kualitas implementasinya. Jika CSR hanya dilakukan sebatas formalitas tanpa substansi (window dressing), maka efek penguatan tersebut tidak akan tercapai.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan efisiensi manajemen kas terhadap kinerja perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, meskipun arah pengaruhnya dapat menimbulkan konsekuensi berbeda terhadap persepsi stakeholder.



Sementara itu, efisiensi manajemen kas terbukti berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, karena pengelolaan kas yang optimal mampu menjaga kelancaran operasional dan memperkuat kondisi finansial jangka panjang.

Lebih lanjut, hasil uji moderasi menemukan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba dan kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik CSR di Indonesia masih sering dipandang sebagai aktivitas simbolik atau sekadar pemenuhan kewajiban, sehingga belum cukup kuat untuk memengaruhi kualitas informasi laba dalam menilai kinerja perusahaan. Sebaliknya, CSR terbukti memoderasi hubungan antara efisiensi manajemen kas dan kinerja perusahaan secara signifikan. Dengan adanya CSR, efisiensi pengelolaan kas memperoleh nilai tambah berupa meningkatnya kepercayaan stakeholder, sehingga dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih besar.

Temuan ini memberikan implikasi penting baik secara teoretis maupun praktis. Dari sisi akademis, hasil penelitian memperkuat teori stakeholder dengan menunjukkan bahwa kombinasi efisiensi manajemen kas dan CSR dapat meningkatkan kesejahteraan keuangan perusahaan. Namun, kegagalan CSR dalam memoderasi manajemen laba menegaskan bahwa efektivitas CSR sangat bergantung pada kualitas implementasi dan persepsi pasar. Dari sisi praktis, perusahaan di Indonesia perlu mengintegrasikan CSR ke dalam strategi bisnis utama, bukan sekadar formalitas, agar dapat memperkuat dampak positif praktik keuangan internal terhadap kinerja. Dengan demikian, penelitian ini menekankan pentingnya efisiensi pengelolaan kas yang beriringan dengan komitmen CSR sebagai kunci dalam membangun kinerja perusahaan yang sehat, berkelanjutan, dan dipercaya oleh stakeholder.

REFERENSI

- Bansal, P., & DesJardine, M. (2014). Business sustainability: It is about time. *Strategic Organization*, 12(1), 70–78.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to? *The Journal of Finance*, 64(5), 1985–2021.
- BEI. (2023). Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia.
- Chen, X., & Gong, J. (2023). CSR, financial constraints, and corporate performance. *Journal of Business Ethics*.
- Chen, X., Cheng, Q., & Wang, X. (2018). Does increased board independence reduce earnings management? Evidence from recent regulatory reforms. *Review of Accounting Studies*, 23(4), 1–45.
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757–787.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2018). Does corporate social responsibility affect information asymmetry? *Journal of Business Ethics*, 148(3), 549–572.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Dechow, P. M., 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.
- Dittmar, A., & Smith, J. (2007). Corporate governance and the value of cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 83(3), 599–634.
- Ebaid, I. E. (2016). Corporate governance and accruals earnings management: Evidence from Egypt. *International Journal of Accounting and Finance*, 6(1), 1–25.



- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388–2406.
- Farghaly, H., Al-Shattarat, B., & Zehri, F. (2024). Corporate governance, earnings management, and firm value in emerging markets. *Emerging Markets Review*.
- Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Pitman.
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164–177.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic econometrics (5th ed.). McGraw-Hill.
- 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.
- Gutter, M., & Copur, Z. (2015). Financial behaviors and financial well-being of college students. *Journal of Family and Economic Issues*, 36(1), 63–76.
- Hassan, O. A. G., & Romilly, P. (2018). Relations between corporate social responsibility disclosure and firm value in the UK: A panel data analysis. *British Accounting Review*, 50(1), 1–16.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- 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.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), 761–796.
- Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1), 26–35.
- Matten, D., & Moon, J. (2008). “Implicit” and “explicit” CSR: A conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 33(2), 404–424.
- Mintah, S., & Elmarzouky, M. (2024). Corporate social responsibility and financial performance nexus: The moderating role of governance. *Sustainability*, 16(2), 115–133.
- Miras-Rodríguez, M. M., Escobar-Pérez, B., & Gallego-Álvarez, I. (2019). Does corporate social responsibility affect the relationship between working capital management and firm performance? *Sustainability*, 11(4), 1–20.
- Netemeyer, R. G., Warmath, D., Fernandes, D., & Lynch, J. G. (2018). How am I doing? Perceived financial well-being, its potential antecedents, and its relation to overall well-being. *Journal of Consumer Research*, 45(1), 68–89.
- Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, I. (2005). Accrual reliability, earnings persistence, and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 437–485.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370.
- Sari, D., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(2), 1–15.
- Sari, N., & Setiawan, A. (2018). Manajemen kas dan kinerja perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 21(1), 45–57.



- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Sun, W., Hu, Y., & Ding, Y. (2012). Earnings management in China: The role of state ownership and institutional environments. *China Journal of Accounting Research*, 5(2), 89–112.
- Sun, W., Zhao, F., & Yang, D. (2022). Corporate governance and CSR: Evidence from emerging markets. *Journal of Business Research*, 146, 35–47.
- Wang, Y., & Zheng, H. (2020). Real earnings management, liquidity constraints, and firm value. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(1), 111–135.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2015). The impact of cash management on firm profitability: Evidence from Swedish SMEs. *Journal of Business Economics and Management*, 16(1), 150–163.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(2), 675–703.