

# **PENGARUH PERATAAN LABA DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)

Tangguh Satrio Nugroho  
11211304

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng  
[tangguhsatrionugroho@gmail.com](mailto:tangguhsatrionugroho@gmail.com)

---

## **Abstrak**

Penelitian ini menganalisis pengaruh perataan laba dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder, penelitian ini melibatkan 72 sampel yang dipilih melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan *Eviews 12*. Hasilnya menunjukkan bahwa perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan asing memperkuat pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan asing tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci** : Perataan Laba, *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Asing

---

## **Abstract**

*This study analyzes the effect of earnings smoothing and Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value with foreign ownership as a moderating variable in property and real estate companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023. Using quantitative methods with secondary data, this study involved 72 samples selected through purposive sampling. The results show that earnings smoothing has a negative effect on firm value, while CSR has no effect on firm value. Foreign ownership strengthens the effect of earnings smoothing on firm value, while foreign ownership does not moderate the effect of CSR on firm value.*

**Keyword** : *Income Smoothing, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Foreign Ownership*

---

## 1. Pendahuluan

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan pesat dalam beberapa dekade terakhir, seiring dengan meningkatnya minat investor asing terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Perkembangan ini membuka peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya dan menciptakan nilai perusahaan yang lebih besar. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang tidak hanya menjadi perhatian manajemen perusahaan tetapi juga para pemegang saham dan calon investor. Hal ini menjadikan nilai perusahaan sebagai cerminan kepercayaan para pemegang saham dan calon investor (Rahma & Lastanti, 2023). Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam mengukur keberhasilan kinerja dari sebuah perusahaan yang dilihat oleh para pemangku kepentingan dan para pemegang sahamnya. Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal perusahaan harus memperhatikan banyak faktor, beberapa diantaranya berupa penerapan strategi manajemen laba dan praktik tanggung jawab sosial perusahaan atau biasa disebut CSR (Luh & Rahmantari, 2021)

Banyak perusahaan besar sedang gencar-gencarnya untuk melakukan pengungkapan CSR. CSR adalah sebuah bentuk komitmen yang dipegang perusahaan yang menekankan aspek ekonomi, sosial, lingkungan dalam rangka berfokus pada ekonomi berkelanjutan. Pengungkapan ini dinilai dapat meningkatkan citra, brand dan bahkan hingga harga saham dari perusahaan yang nantinya akan berdampak baik untuk nilai perusahaan (Sulbahri, 2021). Dalam teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh Freeman pada tahun 1984, CSR meningkatkan hubungan perusahaan dengan masyarakat, pelanggan, dan karyawan, yang dapat meningkatkan loyalitas dan kepercayaan terhadap perusahaan.

Di dalam sektor bisnis semua perusahaan ingin menciptakan nilai yang optimal bagi para pemegang sahamnya. Selain CSR, perataan laba merupakan salah satu pendekatan yang sering sekali digunakan. Perataan laba adalah sebuah praktik para manajer melebih-lebihkan laba ketika masa-masa sulit dan melakukan hal yang sebaliknya ketika masa yang baik (Dyussembina et al., 2024). Hal ini dilakukan untuk menciptakan persepsi stabilnya kinerja perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya. Stabilitas laba diyakini dapat mengurangi risiko pasar suatu perusahaan sehingga memengaruhi nilai dari sebuah perusahaan tersebut.

Perataan laba bertujuan untuk membuat persepsi terhadap kinerja perusahaan terlihat stabil di mata para pemangku kepentingan terutama investor. Para calon investor akan melihat laba perusahaan, jika laba perusahaan bergerak terlalu fluktuatif maka investor menganggap perusahaan tersebut berisiko, dan akan berdampak pada turunya harga saham dan nilai perusahaan (Abogun et al., 2021). Harapan perusahaan ketika dilakukannya perataan laba akan membuat daya tarik di pasar modal akan meningkat karena dianggap kinerja perusahaan terlihat stabil. Hal ini karena stabilitas laba sebuah perusahaan dapat meningkatkan pandangan positif investor, dan akan berdampak pada nilai perusahaan.

Perataan laba yang terjadi di perusahaan-perusahaan Indonesia semakin relevan dengan meningkatnya komposisi saham kepemilikan asing yang terdaftar di BEI. Kepemilikan asing atau bisa juga dikatakan pemodal asing dijelaskan pada Peraturan Pemerintah Nomor 31 Tahun 2022 tentang Kepemilikan Modal Asing pada perusahaan efek yang menyatakan, pemodal asing adalah pihak yang menanamkan modal di Indonesia

baik itu perseorangan, perusahaan atau entitas dari luar negeri. Pada penelitian (Sari, 2020) dan (Budiman et al., 2021) sepakat bahwa kepemilikan asing memberi dampak positif keefektifan pengawasan khususnya untuk transparansi laporan keuangan dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan. Dampak positif ini karena pihak asing atau bisa disebut investor asing memberlakukan standar tata kelola perusahaan yang lebih tinggi dan berakibat mendorong perusahaan untuk mengurangi praktik perataan laba yang berlebihan. Walaupun demikian dalam proses mengoptimalkan nilai perusahaan, pasti akan terjadi perselisihan antara manajemen dan pemegang saham yang sering disebut *agency problem*. Dengan adanya kepemilikan asing diharapkan mampu mengatasi konflik tersebut dengan cara pengawasan lebih ketat terhadap praktik- praktik perataan laba (Hendrastuti & Harahap, 2023).

Sektor *property dan real estate* di Indonesia mengalami dinamika yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Salah satu perusahaan yang menarik perhatian adalah PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK), yang mengalami penurunan harga saham dan berkurangnya kepemilikan asing, meskipun tetap membukukan laba bersih dalam laporan keuangannya. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan apakah perusahaan menerapkan perataan laba untuk menciptakan persepsi stabilitas kinerja keuangan di tengah kondisi pasar yang tidak menentu. Menariknya, meskipun laba tercatat positif, penurunan harga saham menunjukkan bahwa pasar mungkin meragukan kualitas laba tersebut atau mempertimbangkan faktor lain dalam menilai nilai perusahaan. Selain itu, berkurangnya kepemilikan asing menunjukkan bahwa investor asing mungkin lebih sensitif terhadap praktik akuntansi yang agresif atau faktor risiko lainnya.

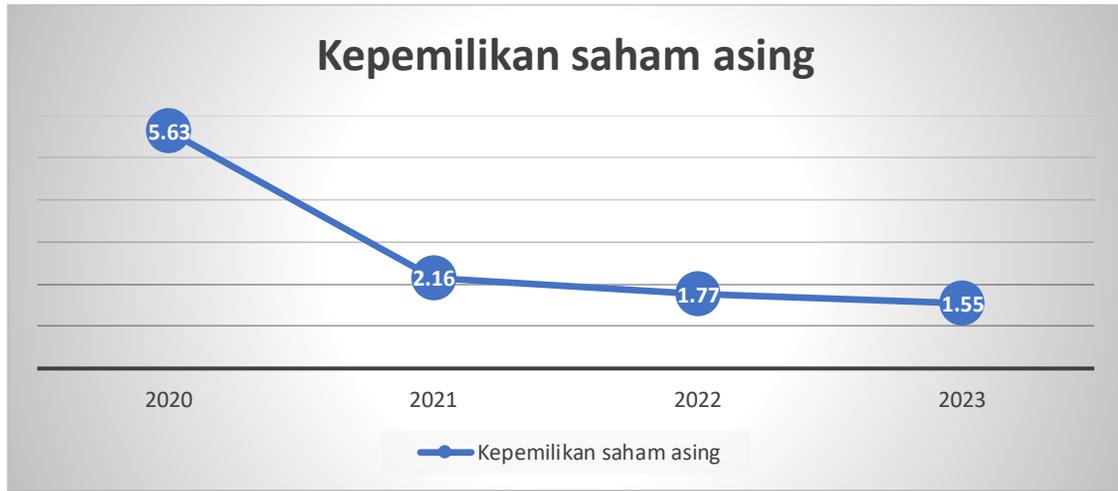
**Tabel 1.1**

Laba rugi tahun berjalan dan harga saham PT Lippo Cikarang Tbk Periode 2020-2023

Tahun	Laba rugi tahun berjalan	Harga saham (per lembar)
2020	(3,646,386,000,000.00)	Rp 1.420,00
2021	140,369,000,000.00	Rp 1.205,00
2022	302,814,000,000.00	Rp 1.000,00
2023	108,583,000,000.00	Rp 830.00

Sumber : data diambil dari BEI yang diolah oleh penulis, 2025

**Gambar 1.1**  
Kepemilikan saham asing PT Lippo Cikarang Tbk periode 2020-2023



Sumber : data diambil dari BEI yang diolah oleh penulis, 2025

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terjadi kerugian PT Lippo Cikarang Tbk tahun 2020 yang mencapai 3,6 triliun rupiah, tetapi pada tahun 2021-2023 mencatatkan laba bersih. Namun disisi lain penurunan harga saham terjadi terus-menerus, dari 2020 hingga 2023. Harga saham yang awalnya Rp 1.420/lembar turun hingga Rp 830.00/lembar pada penutup tahun 2023. Selama periode tersebut banyak investor asing yang melepas saham perusahaan ini, dapat dilihat dari gambar 1.1, kepemilikan saham asing menunjukkan pada tahun 2020 investor asing sebesar 5,17%. Selanjutnya, pada tahun berikutnya mengalami penurunan hingga pada tahun 2023 investor asing menunjukkan angka 1,55%. Fenomena tersebut harus menjadi perhatian khusus bagi manajemen perusahaan, karena penurunan harga saham terjadi terus-menerus.

Pada penelitian terdahulu terjadi ketidakkonsistennya hasil, seperti pada penelitian (Dyussembina et al., 2024) dan (Abogun et al., 2021) bahwa perataan laba berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian (Novianti & Firmasnsyah, 2020) dan (Syafitri & Oktavianna, 2024) menyebutkan perataan laba tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pada penelitian (Liemmisela, 2013) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan asing memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian (Dyussembina et al., 2024) kepemilikan asing memiliki peran memperkuat dalam memoderasi pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan juga terjadi pada penelitian terdahulu dengan topik hampir serupa, seperti pada penelitian (Sulbahri, 2021) menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian (Kwok & Kwok, 2020) menunjukkan hasil berbeda, dimana CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu pada penelitian sebelumnya, (Kim et al., 2018) dan (Kwok & Kwok, 2020) memberikan hasil bahwa kepemilikan asing tidak mampu memoderasi pengaruh antara CSR terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian (Permana & Wirawati,

2018) memberikan hasil kepemilikan asing mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan tinjauan hasil penelitian terdahulu, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut : (1) Apakah perataan laba berpengaruh pada nilai perusahaan? (2) Apakah CSR berpengaruh nilai perusahaan? (3) Apakah kepemilikan asing dapat memoderasi pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah kepemilikan asing dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan, menganalisis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan . Tidak hanya itu penelitian ini juga ingin menguji peran kepemilikan asing sebagai variabel moderasi dalam pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan. Kemudian ingin menguji peran kepemilikan asing sebagai variabel moderasi dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Manfaat yang dapat kita temukan ketika tujuan penelitian ini tercapai dapat dibagi menjadi dua, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis. Secara teoritis dapat menambah literatur mengenai dampak perataan laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi dan memberikan dasar untuk penelitian lebih lanjut yang membahas topik serupa. Selain itu, manfaat praktis dari penelitian ini adalah memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan manajemen laba, terutama bagi perusahaan dengan proporsi kepemilikan asing yang tinggi.

## **2. Kasjian Pustaka**

### **2.1. Kajian Teori**

#### **2.1.1. Teori Keagenan**

Pada tahun 1976 pertama kali teori keagenan muncul yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen), dalam mengelola perusahaan untuk menjalankan tugas atas nama prinsip dengan dilimpahkannya sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Triyuwono et al., 2020). Teori keagenan memberikan pandangan dalam pemahaman proses dan desain perusahaan untuk mengatasi masalah yang muncul dari hubungan prinsipal dengan agen (Abogun et al., 2021). Agen dianggap lebih mengetahui tentang seluruh informasi perusahaan dan lebih bisa memiliki fleksibilitas dalam memilih kebijakan akuntansi perusahaan, dan membuat ketidakseimbangan informasi antara agen dan prinsipal yang disebut asimetrisme informasi (Haniftian & Dillak, 2020). Hal inilah yang memungkinkan terjadi konflik antara prinsipal dengan agen, dan menyebabkan agen akan cenderung untuk bertindak memprioritaskan kepentingan pribadi daripada kepentingan dengan prinsipal. Pada situasi ini, perataan laba sering digunakan untuk menjadi alat agen dalam mengelola ekspektasi pasar untuk mengurangi tekanan dari prinsipal.

#### **2.1.2. Teori Pemangku Kepentingan**

Teori pemangku kepentingan yang dikembangkan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1983, menjelaskan pada dasarnya sebuah perusahaan tidak seharusnya berjalannya untuk kepentingan individu, melainkan sebuah perusahaan harus berjalan dan memberikan manfaat untuk seluruh *stakholder*

(Buttang, 2020). Teori ini juga menjelaskan bahwa pengambilan keputusan perusahaan harus mempertimbangkan harapan dan klaim dari semua *stakeholder* yang relevan (Kim et al., 2018). Menurut (Triyuwono et al., 2020) ada beberapa pihak yang termasuk *stakeholder*, diantaranya pemerintah, investor domestik dan asing, kelompok politik, pelanggan, pemasok, karyawan, lembaga masyarakat, dan alam. Dari beberapa pihak yang termasuk *stakeholder*, investor asing menjadi salah satu pihak yang menenempatkan eskpetasi tinggi terhadap transparansi dan kualitas informasi keuangan dari sebuah perusahaan. Di sisi lain perusahaan juga harus memperhatikan pihak lain, seperti masyarakat luas, dan dengan adanya CSR merupakan bentuk dari perhatian perusahaan kepada masyarakat yang menjadi tanggung jawab sosialnya. Penerapan CSR akan berdampak pada eratnya hubungan dengan *stakeholder*, meningkatkan reputasi, dan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut (Alfaiz & Aryati, 2019) teori pemangku kepentingan menjadi hal yang utama untuk menjadi dasar agar perusahaan menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan utama dengan cara yang tepat. Hal tersebut menjadi sebuah keharusan untuk perusahaan melakukan pengelolaan yang maksimal dalam menggapai kinerja dan nilai perusahaan, agar sesuai dengan tuntutan para pemangku kepentingan.

### **2.1.3. Perataan Laba**

Perataan laba adalah upaya manajemen untuk mengurangi fluktuasi laba dari waktu ke waktu untuk menciptakan kesan stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Perataan laba sebuah alat yang digunakan manajer untuk mengatasi masa-masa sulit perusahaan dengan melebih-lebihkan laba dan melakukan sebaliknya pada masa-masa baik (Dyussembina et al., 2024). Pada penelitian (Dwiputri et al., 2022) bahkan menyatakan praktik perataan laba merupakan hal yang umum terjadi untuk memenuhi kepentingan pemilik perusahaan. Tetapi praktik perataan laba bisa saja tidak terjadi, jika laba yang ditargetkan oleh perusahaan berbeda tipis dengan laba yang sesungguhnya (Setyani & Wibowo, 2019).

### **2.1.4. Corporate Social Responsibility (CSR)**

CSR adalah sebuah bentuk komitmen yang dipegang perusahaan yang menekankan aspek ekonomi, sosial, lingkungan dalam rangka berfokus pada ekonomi berkelanjutan. CSR merupakan upaya dari perusahaan untuk sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada *stakeholder* untuk memenuhi harapan mereka dengan cara mengatur nilai-nilai bisnis (Dhamayanti, 2021). Pada tahun 1997 dikemukakan konsep yang berkaitan dengan CSR oleh Elkington dan Rowlands. Konsep ini bernama *triple bottom line*, yaitu pendekatan yang mempertimbangkan *profit* (keuntungan), *people* (masyarakat), dan *planet* (lingkungan). Pelaksanaan CSR bertujuan untuk membuat hubungan yang kuat dan harmonis dengan semua kalangan *stakeholder*, baik *direct* maupun *indirect* (Mardana & Ratnawati, 2024). CSR berdampak positif akan berdampak terhadap nilai perusahaan melalui berbagai pemangku kepentingan, seperti pemegang saham, karyawan, pelanggan, regulator, dan masyarakat. Secara

khusus, teori pemangku kepentingan instrumental mengusulkan bahwa CSR memungkinkan perusahaan untuk memiliki keunggulan kompetitif melalui hubungan pemangku kepentingan yang saling percaya (Kim et al., 2018). Ketika pelaksanaan CSR dilakukan dengan baik oleh perusahaan, maka reputasi bahkan nilai perusahaan berpotensi meningkat dan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan secara keseluruhan.

#### **2.1.5. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah sebuah indikator yang diukur dengan harga saham dan indikator keuangan lainnya yang menjadi landasan pasar dalam berpersepsi pada sebuah perusahaan. Dalam perusahaan, nilai perusahaan menjadi tujuan normatif, karena nilai perusahaan merupakan persepsi terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan sebuah perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya (Nopriyanto, 2024). Nilai perusahaan sangatlah kompleks, selain dapat mencerminkan keuangan perusahaan nilai ini menjadi cerminan dari aspek non-finansial bagi perusahaan, seperti reputasi, tata kelola, hingga kontribusi terhadap keberlanjutan sebuah perusahaan. Pada penelitian (Hatch et al., 2021) perusahaan mempunyai hubungan dengan keputusan investor dalam membeli saham diperusahaan manapun. Maka dari itu nilai perusahaan dapat menjadi indikator perusahaan atas keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan dan pertumbuhan jangka panjang.

#### **2.1.6. Kepemilikan Asing**

Pada Peraturan Pemerintah Nomor 31 Tahun 2022 tentang Kepemilikan Modal Asing pada Perusahaan, kepemilikan asing adalah porsi saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh individu atau institusi dari luar negeri. Harapan dengan adanya kepemilikan asing yaitu untuk memberikan budaya positif dalam penerapan manajemen yang lebih transparan dan bersifat internasional (Wibowo & Herawaty, 2019). Investor asing akan memberikan manfaat yang efektif dalam rangka pengawasan tata kelola keuangan di pasar negara berkembang, karena investor asing merupakan pihak independent dan bebas pengaruh dari manajer dan pemegang saham mayoritas (Dyussembina et al., 2024). Pernyataan tersebut juga didukung oleh (Afifah et al., 2024) yang menyatakan bahwa pihak asing akan mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan transparansi perusahaan untuk meminimalkan potensi asimetri informasi, dan investor asing juga akan mendorong perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab sosialnya sebagai bentuk keterbukaan informasi. Maka dari itu, variabel ini memberikan harapan sebagai katalis dalam pengelolaan perusahaan dengan baik yang nantinya akan berdampak persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

### **2.2. Penelitian Terdahulu**

Pada penelitian (Dyussembina et al., 2024) dengan variabel perataan laba, nilai perusahaan dan kepemilikan asing mendukung bahwa perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil selanjutnya adanya kepemilikan asing sebagai variabel moderasi ternyata mampu memoderasi pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Liemmisela, 2013) dengan variabel manajemen laba, nilai perusahaan, dan ditambah kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kualitas audit, dan leverage sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil berbeda. Hasil penelitian manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan asing tidak mampu menjadi variabel moderasi pengaruh manajemen laba dengan nilai perusahaan.

Selanjutnya ada penelitian dari (Kim et al., 2018) dengan variabel CSR, nilai perusahaan dan struktur kepemilikan. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan terbagi menjadi dua, yaitu kepemilikan saham terbesar dan kepemilikan saham asing. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa dari perataan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil selanjutnya dari penelitian ini bahwa kepemilikan asing tidak memberikan dampak pada pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Permana & Wirawati, 2018) dengan variabel CSR, nilai perusahaan dan kepemilikan asing, dengan merumuskan hipotesis CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dan kepemilikan asing memperkuat pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian (Kwok & Kwok, 2020), peneliti membawakan variabel CSR, nilai perusahaan dan kepemilikan asing. Hasil dari penelitian menunjukkan CSR tidak berpengaruh nilai perusahaan, dan kepemilikan asing tidak mampu memoderasi pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

## **2.3. Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1. Pengaruh Perataan Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Perataan laba merupakan praktik yang sering digunakan oleh perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan mereka. Pada teori keagenan dijelaskan mengenai hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen) yang bisa terjadi konflik akibat asimetri informasi. Dan pada teori ini juga dijelaskan bahwa perataan laba salah satu faktor yang memperburuk hubungan antara prinsipal dan agen, karena ketika perataan laba diterapkan pada laporan keuangan maka kinerja perusahaan tersebut tidaklah sesuai dengan kondisi yang sebenarnya dan dianggap menyesatkan prinsipal. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap kepercayaan para pemegang saham, dan berpotensi memberikan dampak pada harga saham perusahaan dan nilai perusahaan (Rahma & Lastanti, 2023).

Perataan laba dapat dinilai sebagai tindakan yang tidak memikirkan jangka panjang, namun hanya sebagai sebuah praktik yang memikirkan jangka pendek yang berfokus pada bonus daripada nilai perusahaan (Levianny et al., 2019). Hal inilah yang dapat merusak kepercayaan para pemegang saham kepada sebuah perusahaan, karena dianggap sebagai tindakan oportunistik. Bahkan pada penelitian (Ramadhani et al., 2022) menemukan hasil bahwa perataan laba dapat menurunkan harga pasar, khususnya pada pasar modal yang lebih sensitif terhadap transparansi.

Pada penelitian (Abogun et al., 2021) dan (Dyussembina et al., 2024) menyatakan bahwa perataan laba berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Dari penjelasan dan penelitian terdahulu hipotesis dirumuskan sebagai berikut: H1 : Perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

### **2.3.2. Pengaruh *Coporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada teori pemangku kepentingan dijelaskan bahwa sebuah perusahaan tentu saja harus bertanggung jawab kepada pemegang saham, selain itu perusahaan juga harus memperhatikan pihak lainnya seperti pemerintah, karyawan, masyarakat hingga lingkungan. Kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan menjadi bukti bahwa mereka memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Bahkan menurut (Levianny et al., 2019) salah satu cara mengurangi konflik *stakeholder* dan meningkatkan reputasi perusahaan adalah dengan penerapan CSR dengan baik.

Investasi tidak selalu tentang aset, membangun kepercayaan publik juga bisa dikatakan investasi dalam meningkatkan nilai perusahaan (Afifah et al., 2024). Dengan penerapan CSR menjadi salah satu bagian investasi dalam membangun kepercayaan publik, (Warno & Fahmi, 2020) memberikan bukti bahwa dalam mendapatkan loyalitas pelanggan dan menarik investor banyak terjadi pada perusahaan yang melakukan program CSR secara konsisten. Perusahaan dengan skor CSR tinggi cenderung memiliki persepsi risiko lebih rendah, dan menjadi cerminan bahwa perusahaan memegang komitmen terhadap bisnis berkelanjutan yang menjadi perhatian investor akhir-akhir ini (Lestari & Meini, 2024).

Berdasar uraian diatas dan diperkuat oleh penelitian (Kim et al., 2018) dan (Sulbahri, 2021) yang menyakatan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka rumusan hipotesis kedua dari penelitian ini sebagai berikut :

H2 : CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.3.3. Pengaruh Perataan Laba Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Kepemilikan Asing**

Perataan laba adalah salah satu cara manajemen perusahaan dalam menarik para investor dan meningkatkan nilai perusahaan, dengan cara memperlihatkan kinerja keuangan yang stabil. Pada (Dyussembina et al., 2024) menuturkan bahwa stabilitas keuangan sebuah perusahaan menjadi tanda perusahaan tersebut mempunyai risiko yang rendah dan dianggap mempunyai prospek positif. Namun disisi lain praktik ini dapat menyesatkan investor mengenai keadaan sebenarnya dan berpotensi merugikan investor dalam jangka panjang. Hal tersebut akan mengakibatkan konflik antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal), yang dijelaskan pada teori keagenan.

Dikalangan para investor masih terjadi perbedaan pendapat terhadap penerapan perataan laba. Walaupun dianggap menjadi solusi manajemen untuk menciptakan stabilitas, perataan laba juga membuat kinerja perusahaan terlihat bias dimata para investor. Pada (Shubita & Shubita, 2019) menjelaskan bahwa ada dua kemungkinan investor menilai peralataan laba, yaitu memberikan kesan stabilitas keuangan dan memeberikan risiko yang rendah, atau memberikan kesan bahwa perataan laba menjadi indikasi manipulasi informasi keuangan perusahaan. Berdasar penelitian terdahulu yang memberikan hasil bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

kemudian (Dyussembina et al., 2024) ingin berfokus pada peran kepemilikan asing dalam memoderasi perataan laba terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan asing bisa menjadi salah satu faktor yang memoderasi pengaruh perataan laba dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor asing biasanya memiliki kemampuan dan akses informasi yang lebih baik dibanding dengan investor lokal, dan ditambah mereka terkenal menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih tinggi yang dampaknya lebih peka terhadap manipulasi laporan keuangan (Jung et al., 2020). Berdasar penjelasan diatas dan penelitian terdahulu, untuk rumusan hipotesis selanjutnya sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan asing memoderasi pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan

#### **2.3.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Kepemilikan Asing**

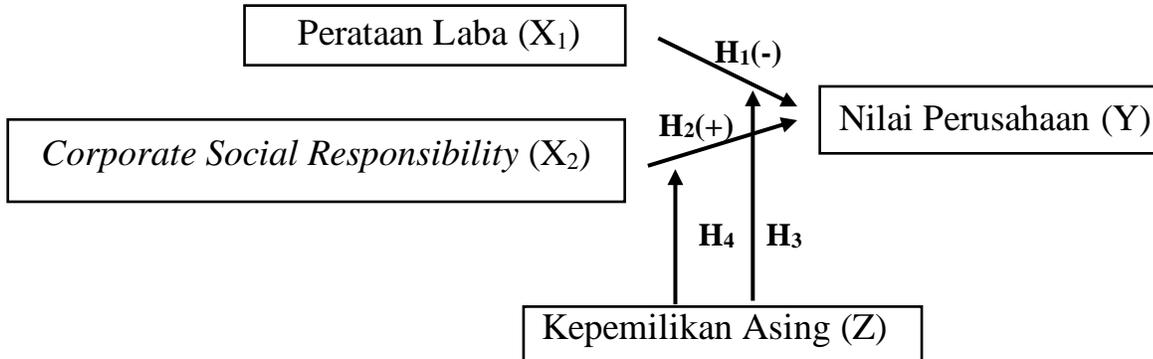
CSR merupakan cara perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap para pemangku kepentingan dalam aspek sosial, ekonomi dan ekonomi berkelanjutan. Dalam teori pemangku kepentingan dijelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan berbagai pihak yang terkait dengan operasional perusahaan, seperti pemegang saham, karyawan dan masyarakat. CSR merupakan bentuk langkah strategis perusahaan untuk memeperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan dan meningkatkan reputasi perusahaan, yang akhirnya juga berdampak positif pada nilai perusahaan (Nopriyanto, 2024).

Pada konteks ini, kepemilikan asing berpotensi menjadi variabel moderasi antara CSR dengan nilai perusahaan. Alasan kepemilikan dipilih menjadi variabel moderasi karena perusahaan dengan kepemilikan asing di dalamnya lebih tanggap terhadap isu-isu sosial dan lingkungan yang berkembang saat ini (Permana & Wirawati, 2018). Alasan lain dari pemilihan kepemilikan asing, karena biasanya investor asing memiliki pengawasan yang ketat terhadap CSR sehingga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan (Guo & Zheng, 2021). Penelitian (Abad-Segura et al., 2019) memberikan pendapat bahwa kepemilikan asing pada perusahaan dapat mendorong penerapan CSR secara efektif, dan dampaknya akan terasa pada reputasi dan nilai perusahaan di pasar modal. Dengan penjelasan diatas dan atas dasar penelitian terdahulu maka rumusan hipotesis selanjutnya sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan asing dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

## 2.4. Kerangka Penelitian

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Penelitian**



## 3. Metodologi Penelitian

### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sebuah generalisasi dari penelitian dalam menentukan subjek atau objek yang sesuai dengan kriteria untuk dipelajari dan diambil kesimpulan (Eni & Rakhmanita, 2024). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar dalam BEI periode 2020-2023.

Sampel adalah aspek yang dipilih menggunakan metode tertentu untuk mewakili sebuah populasi. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan penentuan sampel menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
2. Perusahaan *property dan real estate* yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan melalui website resmi masing-masing perusahaan maupun website resmi BEI dimulai dari tahun 2020-2023
3. Perusahaan *property dan real estate* yang mempublikasikan laporan berkelanjutan melalui website resmi masing-masing perusahaan maupun website resmi BEI dimulai dari tahun 2020-2023
4. Perusahaan yang menggunakan indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai pengungkapan CSR

### 3.2. Variabel Penelitian

#### 3.2.1. Variabel Independen (X)

Variabel independent pada penelitian ini perataan laba dan CSR, berikut penjelasannya :

- a. Perataan laba

Menurut (Dyussembina et al., 2024) pengukuran untuk perataan laba menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Income Smoothing} = \frac{\sigma(\text{laba bersih}/\text{total aset})}{\sigma(\text{arus kas operasi}/\text{total aset})}$$

b. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pada penelitian (Maharani, 2024) pengungkapan CSR diukur menggunakan GRI 2021. GRI standar 2021 berisi 3 indikator utama dengan 89 item sub indikator. Isi dari indikator tersebut terdiri dari standar 200 tentang ekonomi sebanyak 17 items, standar 300 lingkungan hidup 36 item, dan standar 400 isu sosial 36 items. Maka perhitungan pengungkapan CSR dirumuskan sebagai berikut :

$$CSR = \frac{\text{total pengungkapan}}{\text{jumlah indikator keseluruhan (89 item)}}$$

Pengukuran CSR dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy* yaitu :

1. Score 0 = Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan
2. Score 1 = Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan

**3.2.2. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, penelitian (Dyussembina et al., 2024) menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan, dan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{harga saham} \times \text{saham yang beredar}) + \text{total liabilitas}}{\text{total aset}}$$

**3.2.3. Variabel Moderasi (Z)**

Pada penelitian ini kepemilikan asing menjadi variabel moderasi, dan mengikuti penelitian (Dyussembina et al., 2024) kepemilikan asing diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan asing} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

**3.3. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data ini memiliki tujuan untuk mengungkapkan beberapa fakta tentang variabel yang akan diteliti. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan dan laporan berkelanjutan perusahaan *property dan real estate* tahun 2020-2023 pada web resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau website resmi dari masing-masing perusahaan sampel.

**3.4. Alat Analisis**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software eviews 12*. *Eviews* digunakan sebagai alat analisis statistika dan ekonometri. Alat analisis ini bertujuan untuk menganalisis hipotesis yang telah diajukan.

## 1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Silvia, 2021) statistik deskriptif merupakan sebuah metode dengan mengumpulkan dan menabelkan angka-angka untuk dalam bentuk grafik untuk dianalisis dan ditafsirkan dengan tujuan untuk mengambil kesimpulan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan, penyusunan data dalam bentuk numerik dan grafik. Analisis ini menggambarkan nilai mean, median, modus, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian. Adapun dari tujuan analisis data adalah mengidentifikasi pola-pola dasar yang berasal dari gambaran awal mengenai data yang digunakan.

## 2. Uji Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel karena data yang dianalisis data *time series* dan *entitas*. Menurut (Nani, 2022) model regresi ini menggunakan data panel yang memiliki tiga pendekatan, antara lain *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Dari tiga pendekatan tersebut dapat mengetahui model terbaik yang akan digunakan, maka sebelumnya akan dilakukan pengujian sebaagai berikut :

### a. Uji Chow

Uji *chow* ini dilakukan untuk membandingkan model mana yang terbaik antara CEM atau FEM untuk dipakai saat penelitian. Nilai probabilitas (p) sebagai pengambilan keputusan sebagai berikut :

- Jika nilai  $p > 0,05$  maka akan menggunakan model CEM
- Jika nilai  $p < 0,05$  maka akan menggunakan model FEM

### b. Uji Housman

Uji *Housman* ini dilakukan untuk membandingkan model yang terbaik antara FEM dan REM untuk dipakai saat penelitian. Nilai probabilitas (p) sebagai pengambilan keputusan sebagai berikut :

- Jika nilai  $p > 0,05$  maka akan menggunakan model REM
- Jika nilai  $p < 0,05$  maka akan menggunakan model FEM

### c. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara CEM dengan REM. Nilai probabilitas (p) sebagai pengambilan keputusan sebagai berikut :

- Jika nilai  $p > 0,05$  maka akan menggunakan model CEM
- Jika nilai  $p < 0,05$  maka akan menggunakan model REM

## 3. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian, yang ditujukan pada variabel independen dan variabel dependen atau bahkan keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal (Nani, 2022). Model regresi yang baik, dengan ketentuan jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, hipotesis diterima karena data tersebut terdistribusi secara normal. Sedangkan jika nilai probabilitas  $< 0,005$  maka, hipotesis ditolak karena data tidak terdistribusi secara normal (Sahir, 2021).

**b. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas adalah sebuah uji yang ditujukan untuk melihat ada tidaknya korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas (Nani, 2022). Untuk melihat multikolonieritas terdapat dua sisi yaitu nilai *Varian Inflance Factore* (VIF) dan nilai *tolerance (TOL)*. Jika nilai  $VIF > 10$  maka, disimpulkan ada multikolonieritas dan sebaliknya jika nilai  $VIF < 10$  maka tidak ada multikolonieritas. Selain itu juga bisa melihat masalah multikolonieritas menggunakan nilai *tolerance* apabila nilai *tolerance*  $< 10$  maka, disimpulkan ada multikolonieritas dan sebaliknya apabila nilai *tolerance*  $> 10$  maka, tidak ada multikolonieritas (Sahir, 2021).

**c. Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisis adanya ketidaksamaan variansi dari residual dalam setiap data yang sudah diamati pada model regresi (Nani, 2022). Tujuan dari uji ini adalah menganalisis variansi dari eror bersifat kosntan atau berubah-ubah. Dasar pengambilan keputusan yaitu melihat nilai probabilitas dengan ketentuan jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka, hipotesis diterima karena data tersebut tidak ada heteroskedastisitas. Sedangkan jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka, hipotesis ditolak karena data ada heteroskedastisitas (Sahir, 2021).

**d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk melihat terjadi atau tidaknya korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya, karena model regresi yang baik pada dasarnya akan terbebas dari autokorelasi (Nani, 2022). Penelitian ini menggunakan uji *durbin watson* untuk mendeteksi autokorelasi, dengan kriteria sebagai berikut :

- $D_u < d_w < 4-d_u$  maka tidak terjadi autokorelasi.
- $D_w < d_l$  atau  $d_w > 4-d_l$  maka terjadi autokorelasi.
- $D_l < d_w < d_u$  atau  $4-d_u < d_w < 4-d_l$  maka tidak ada kesimpulan.

**4. Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis penelitian yang mempunyai dua atau lebih variabel independen dan satu variabel dependen (Sahir, 2021). Penggunaan dari metode analisis ini untuk mengevaluasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen (Ivani, 2024) Dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh perataan laba dan CSR terhadap nilai perusahaan, model yang digunakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 PL + \beta_2 CSR + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

PL = Perataan laba

CSR = *Corporate Social Responsibility*

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien regresi untuk masing masing variabel independen

$\epsilon$  = Error

## 5. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Pengujian ini bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel moderasi dalam memberikan dampak memperkuat atau memperlemah pada penelitian ini. Pada konteks penelitian ini berarti untuk menguji kepemilikan asing sebagai variabel moderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh perataan laba dan CSR terhadap nilai perusahaan, dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 PL + \beta_2 CSR + \beta_3 KA + \beta_4 PL*KA + \beta_5 CSR*KA + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

PL = Perataan laba

CSR = *Corporate Social Responsibility*

KA = Kepemilikan asing

PL\*KA = Imteraksi antara perataan laba dengan kepemilikan asing

CSR\*KA = Interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan kepemilikan asing

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ ..... $\beta_5$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = Error

## 6. Uji Parsial (t)

Uji parsial merupakan sebuah uji yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dalam menentukan nilai t tabel, nilai derajat kebebasan serta tingkat signifikan sangatlah harus diperhatikan. Pada penelitian ini yang taraf signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Jika nilai probabilitas < 0,05 maka secara parsial menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas > 0,05 maka secara parsial menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Sahir, 2021).

## 7. Koefisien Determinasi

Pada koefisien determinasi dijelaskan bahwa ada variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien yang sering disimbolkan dengan  $R^2$  memiliki rentang nilai antara 0-1, dengan penjelasan apabila nilai koefisien determinasi mendekati nol maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat semakin turun atau jika nilai tersebut mendekati satu maka terjadi sebaliknya (Sahir, 2021).