

## RESEARCH ARTICLE

# Analisis Pengaruh Perspektif Manajemen Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan Moderasi Skor Pengungkapan ESG

Jauza Nada Alfiyah<sup>1\*</sup>, Khomsiyah<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Indonesia.

Email: [jauzanadaalfiyah@gmail.com](mailto:jauzanadaalfiyah@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [khomsiyah@trisakti.ac.id](mailto:khomsiyah@trisakti.ac.id)<sup>2</sup>

## Histori Artikel:

Dikirim 15 Januari 2026; Diterima dalam bentuk revisi 1 April 2026; Diterima 20 April 2026; Diterbitkan 1 Juni 2026. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

## Suggested citation:

Alfiyah, J. N., & Khomsiyah, K. (2026). Analisis Pengaruh Perspektif Manajemen Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) dengan Moderasi Skor Pengungkapan ESG. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(3), 2741-2748. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i3.6343>.

## Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari manajemen laba terhadap respons pasar atas laba yang diumumkan oleh Perusahaan serta menguji pengaruh dari skor pengungkapan ESG (Environmental, Social, and Governance) sebagai asuransi reputasi perusahaan yang diasumsikan dapat memengaruhi respons pasar terhadap laba yang dikelola. Fokus utama penelitian adalah untuk membuktikan apakah komitmen terhadap keberlanjutan dapat memitigasi dampak negatif manajemen laba terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). Penelitian ini menggunakan 195 sampel observasi dari perusahaan publik non-keuangan di Indonesia yang terdaftar di BEI dalam periode pengamatan 2022-2024, dengan metode OLS (Ordinary Least Square) dan robust standard errors. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba pada periode tersebut secara langsung tidak memengaruhi reaksi pasar terhadap laba yang diumumkan oleh perusahaan, namun skor pengungkapan ESG perusahaan berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Dengan demikian, disimpulkan bahwa pengungkapan ESG oleh perusahaan merupakan sinyal positif yang sangat dihargai oleh pasar pada era investasi berkelanjutan saat ini.

**Kata Kunci:** Earnings Response Coefficient (ERC); Skor Pengungkapan ESG; Kualitas Laba.

## Abstract

This study was conducted to examine the effect of earnings management on market responses to earnings announcements, as well as to test the influence of ESG (Environmental, Social, and Governance) disclosure scores as corporate reputation insurance, which is assumed to affect market responses to managed earnings. The main focus is to determine whether a firm's commitment to sustainability can mitigate the potential negative impact of managed earnings on the Earnings Response Coefficient (ERC). This study utilizes 195 observation samples from non-financial public companies in Indonesia listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 observation period, employing the OLS (Ordinary Least Square) method with robust standard errors. The results indicate that earnings management during this period does not directly affect market reactions to the company's announced earnings; however, the company's ESG disclosure score has a significant impact on market reactions. Thus, it is concluded that ESG disclosure by companies serves as a positive signal that is highly valued by the market in the current era of sustainable investment.

**Keyword:** Earnings Response Coefficient (ERC); ESG Disclosure Score; Earnings Quality.

## 1. Pendahuluan

Laba merupakan indikator krusial dalam laporan keuangan yang mendasari keputusan ekonomi pemangku kepentingan. Namun, keandalan informasi laba sering kali terdistorsi oleh praktik manajemen laba, sebagaimana ditunjukkan oleh kasus pelanggaran laporan keuangan pada sejumlah perusahaan besar di Indonesia (Ismail *et al.*, 2024). Praktik ini dapat dipandang melalui dua sudut pandang: perspektif efisien yang memberikan sinyal prospek masa depan, atau perspektif oportunistik yang menyematkan demi keuntungan pribadi. Perbedaan persepsi ini menyebabkan inkonsistensi pada reaksi pasar yang diukur melalui *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba menurunkan kualitas informasi (Widagdo *et al.*, 2021), sementara studi lain menemukan bahwa pasar tetap merespons positif jika laba tersebut dianggap mencerminkan investasi strategis (Lestari & Muthmainnah, 2024). Fenomena ketidakkonsistenan ini semakin dipertegas oleh fakta bahwa pasar cenderung mulai mengabaikan informasi laba yang terindikasi mengalami manipulasi, di mana investor lebih sensitif terhadap pengumuman kerugian (*loss*) dibandingkan angka laba bersih itu sendiri.

Di sisi lain, skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) kini menjadi indikator non-keuangan penting yang membangun legitimasi dan reputasi perusahaan. Meski ESG sering dikaitkan dengan transparansi yang lebih baik, terdapat indikasi bahwa pengungkapan ESG digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan citra positif guna menutupi tindakan oportunistik (Tarjo *et al.*, 2024). Munculnya *halo effect* dari kinerja ESG yang tinggi diduga dapat memperkuat reaksi investor meskipun perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba. Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran ESG sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara manajemen laba dan ERC. Hal ini penting untuk memberikan pemahaman apakah aspek keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal kualitas atau justru menjadi "kedok" bagi perilaku manajemen laba di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menyediakan informasi tambahan dalam proses pengambilan keputusan investasi bagi investor dengan melakukan *due diligence* secara menyeluruh dan mengandalkan informasi dari kombinasi data keuangan dan ESG dalam keputusan investasi.

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan hubungan kontrak antara principal (pemilik) dan agent (manajer). Konflik muncul akibat asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses informasi lebih luas yang memicu potensi penyalahgunaan wewenang demi kepentingan pribadi (Rankin, 2018). Untuk memitigasi hal ini, principal mengeluarkan biaya keagenan (*agency costs*) yang meliputi biaya pemantauan, biaya ikatan, dan kerugian residual (Jensen & Meckling, 1976).

### 2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan berusaha mengurangi asimetri informasi dengan mengirimkan sinyal kredibel mengenai kondisi internal dan prospek masa depan kepada pihak eksternal (Spence, 1973). Laporan keuangan berfungsi sebagai instrumen sinyal utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Efektivitas sinyal sangat bergantung pada mutu dan biaya pengungkapannya (*cost of signal*) guna mencapai separating equilibrium yang memicu respons pasar positif.

### 2.3 Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Menurut Fama (1970), pasar dikatakan efisien jika harga saham mencerminkan seluruh informasi relevan secara cepat dan utuh. Efisiensi pasar terbagi menjadi tiga tingkatan: bentuk lemah (informasi historis), semi-kuat (informasi publik seperti laporan keuangan), dan kuat (termasuk informasi privat). Dalam pasar efisien, informasi baru akan langsung terefleksi pada fluktuasi harga saham.

## RESEARCH ARTICLE

## 2.4 Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan penilaian subjektif dalam pelaporan keuangan untuk mengubah angka laba dengan tujuan menyesatkan pemangku kepentingan atau memengaruhi hasil kontraktual (Healy & Wahlen, 1999). Praktik ini dapat dipersepsikan secara beragam: sebagai alat untuk meningkatkan transparansi (perspektif efisien) atau sebagai tindakan manipulatif yang mengarah pada kecurangan (perspektif oportunistik).

## 2.5 *Earnings Response Coefficient* (ERC)

ERC mengukur besarnya respons pasar melalui *abnormal return* terhadap komponen laba tak terduga (*unexpected earnings*) yang diumumkan (Scott, 2015). Respons ini melibatkan revisi keyakinan investor yang tercermin pada volume dan harga pasar. ERC yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai laba tersebut berkualitas dan persisten, sedangkan ERC rendah sering dikaitkan dengan risiko perusahaan atau tingginya komponen akrual diskresioner akibat manajemen laba.

## 2.6 *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

ESG merupakan indikator kinerja non-keuangan yang menggambarkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (PwC, 2022). Pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal yang membangun reputasi, loyalitas, dan kepercayaan investor. Kinerja ESG diukur melalui tiga pilar: pilar lingkungan (penggunaan sumber daya), sosial (hubungan pemangku kepentingan), dan tata kelola (transparansi dan kepatuhan). Skor ESG yang tinggi memberikan umpan balik positif bagi pasar dalam menilai keberlanjutan perusahaan jangka panjang.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Secara garis besar, literatur terkini menunjukkan pergeseran fokus dari sekadar kinerja keuangan ke arah integrasi aspek non-keuangan. Penelitian oleh Rahayu Lestari & Dewi Muthmainnah (2025) menemukan bahwa meskipun manajemen laba secara umum dipandang negatif, kinerja ESG yang tinggi mampu memoderasi hubungan tersebut dan memperkuat reaksi pasar (*Earnings Response Coefficient*). Hal ini sejalan dengan temuan Li *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa intensitas informasi ESG berpengaruh terhadap informativitas laba perusahaan. Konsistensi pengaruh positif ini juga didukung oleh penelitian Martha & Khomsiyah (2022) yang membuktikan melalui analisis regresi bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar yang diprosikan dengan Tobin's Q. Lebih lanjut, Lestari & Khomsiyah (2023) memperluas cakupan ini dengan menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara positif dipengaruhi salah satunya oleh pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Dengan kata lain, pada konteks ini ESG dianggap sebagai sinyal positif yang mampu menghasilkan respons baik dari investor, sehingga dapat memengaruhi reaksi pasar secara umum. Namun, terdapat sisi lain di mana ESG juga terindikasi digunakan sebagai "alat" pencitraan; Tarjo *et al.* (2024) mengungkapkan adanya fenomena ESG *Fraud* di mana pengungkapan non-keuangan digunakan untuk menutupi kecurangan laporan keuangan. Dalam konteks efisiensi pasar dan kualitas laba, Rezaee & Tuo (2019) membuktikan bahwa kualitas pengungkapan keberlanjutan berhubungan positif dengan kualitas laba bawaan (*innate earnings quality*). Sementara itu, penelitian di berbagai negara berkembang seperti Indonesia (oleh Anindha & Kusuma, 2025) dan Yordania (Alharasis, 2025) mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan manajemen laba tinggi cenderung meningkatkan skor ESG mereka, baik sebagai upaya perbaikan tata kelola maupun sebagai strategi legitimasi.

## 3. Metode Penelitian

### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menguji hubungan kausalitas antara variabel dependen, independen, dan moderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan skor pengungkapan ESG perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

## RESEARCH ARTICLE

periode 2022–2024. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji statistik deskriptif, uji estimasi model, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

### 3.2 Definisi Operasional Variabel

- 1) Variabel Dependen: *Earnings Response Coefficient* (ERC), diukur melalui koefisien regresi (beta) antara *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan *Unexpected Earnings* (UE) menggunakan *window period* 7 hari (t-3, t+3).
- 2) Variabel Independen: Manajemen Laba, diprosikan dengan *Discretionary Accruals* menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow, 1995).
- 3) Variabel Moderasi: Skor Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) yang bersumber dari database Bloomberg.
- 4) Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan (*Size*), *Loss Dummy*, *Cash Ratio*, dan *Return on Assets* (ROA)

### 3.3 Teknik Analisis Data

Analisis menggunakan regresi data panel dengan metode estimasi *Ordinary Least Squares* (OLS). Model interaksi disusun untuk menguji pengaruh moderasi ESG sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \alpha + \beta_1.UEM_{i,t} + \beta_2.EMM_{i,t} + \beta_3.UEM_{i,t} * EMM_{i,t} + \beta_4.ESGM_{i,t} + \beta_5.UEM_{i,t} * EMM_{i,t} * ESGM_{i,t} + \beta_6.SIZE + \beta_7.LD + \beta_8.SQCR + \beta_9.ROA + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan:

CAR <sub>i,t</sub>	= <i>Cumulative Abnormal Return</i> perusahaan i pada periode t
UEM <sub>i,t</sub>	= <i>Unexpected Earnings</i> perusahaan i pada periode t
EMM <sub>i,t</sub>	= Manajemen Laba perusahaan i pada periode t
ESGM <sub>i,t</sub>	= Skor Pengungkapan ESG perusahaan i pada periode t
UEM <sub>i,t</sub> *EMM <sub>i,t</sub>	= Interaksi antara <i>Unexpected Earnings</i> dan Manajemen Laba
UEM <sub>i,t</sub> *EMM <sub>i,t</sub> *ESG <sub>i,t</sub>	= Interaksi antara <i>Unexpected Earnings</i> , Manajemen Laba dan ESG Moderasi
SIZE	= Ukuran Perusahaan
LD	= <i>Loss Dummy</i>
SQCR	= <i>Cash Ratio</i>
ROA	= Profitabilitas Perusahaan
α	= Konstanta atau <i>intercept</i>
β <sub>1</sub> , β <sub>3</sub> , β <sub>5</sub>	= <i>Earnings Response Coefficient</i>
β <sub>2</sub> , β <sub>4</sub> , β <sub>6</sub> , β <sub>7</sub> , β <sub>8</sub> , β <sub>9</sub>	= Koefisien regresi untuk masing-masing variabel
ε <sub>i,t</sub>	= <i>Error term</i>

### 3.4 Prosedur Estimasi Model

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji formal:

- 1) Uji Chow: Memilih antara *Common Effect* vs *Fixed Effect*.
- 2) Uji Hausman: Memilih antara *Fixed Effect* vs *Random Effect*.
- 3) Uji Lagrange Multiplier: Memilih antara *Random Effect* vs *Common Effect*.

### 3.5 Uji Asumsi Klasik & Hipotesis

- 1) Asumsi Klasik: Meliputi uji Multikolinearitas (VIF < 10), Heteroskedastisitas (Uji Glejser), dan Autokorelasi untuk memastikan model bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).
- 2) Uji Hipotesis: Menggunakan Uji t (signifikansi parsial 5%), Uji F (signifikansi simultan), dan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur kemampuan prediktif model.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Hasil

Berdasarkan sampel 195 observasi (2022–2024), variabel dependen CAR memiliki rata-rata 0,1359, yang mengindikasikan rata-rata reaksi pasar sebesar 13,59% di sekitar pengumuman laba. Variabel Manajemen Laba (EM) menunjukkan nilai rata-rata positif (0,0242), mengisyaratkan kecenderungan perusahaan sampel melakukan strategi *income maximization*. Sementara itu, Skor ESG memiliki rata-rata 47,33 (skala 0-100), mencerminkan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang moderat dengan kesenjangan transparansi yang lebar antar perusahaan (min 13,66; max 76,26).

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	CAR_ABS	EM	UE	ESG	SIZE	LD	CR	ROA
Mean	0.135949	0.024287	-0.004718	47.33585	30.32995	0.087179	0.621179	0.056000
Median	0.120000	0.023000	0.000000	47.31000	30.26000	0.000000	0.280000	0.040000
Maximum	0.760000	0.251000	0.130000	76.26000	33.79000	1.000000	8.040000	0.300000
Minimum	0.000000	-0.163000	-0.270000	13.66000	27.50000	0.000000	0.010000	-0.200000
Std. Dev.	0.094135	0.065508	0.049796	11.19335	1.188826	0.282824	1.065944	0.065585
Observations	195	195	195	195	195	195	195	195

Dalam menentukan model estimasi yang paling tepat untuk data panel dalam penelitian ini, dilakukan Uji Chow dengan membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dan Uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,1491. Karena nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ( $p > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima, yang memberikan simpulan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat dan efisien digunakan dalam mengestimasi parameter penelitian dibandingkan *Fixed Effect Model*. Kemudian, Breusch-Pagan Cross-section 0,3439 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa dibandingkan *Random Effect Model* (REM), *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat untuk model penelitian ini. Selanjutnya, model dievaluasi menggunakan Uji Asumsi Klasik untuk memastikan pemenuhan kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Berdasarkan matriks korelasi, model dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas karena seluruh koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah angka 0,80. Pada pengujian autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,131, yang berada dalam rentang ideal (mendekati 2), sehingga menunjukkan tidak adanya gangguan autokorelasi yang signifikan. Untuk mengatasi potensi pelanggaran asumsi heteroskedastisitas, penelitian ini menerapkan metode estimasi *White Period Robust Standard Errors*. Pendekatan ini secara otomatis memitigasi dampak varians residual yang tidak konstan, sehingga hasil uji-t dan signifikansi model tetap valid serta tangguh (*robust*) untuk diinterpretasikan lebih lanjut.

Tabel 2. Uji Chow

Effect Test	Statistic	df	Prob
Cross-section F	0,897677	(64, 121)	0,6798
Cross-section Chi-square	75,762466	64	0,1491

Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,895717 (0,3439)	32,53256 (0,0000)	33,42827 (0,0000)

Rangkaian pengujian hipotesis diawali dengan evaluasi kelayakan model melalui uji statistik F dan koefisien determinasi. Hasil olah data menunjukkan nilai F-statistic sebesar 2,670792 dengan tingkat signifikansi 0,006152 ( $p < 0,05$ ), yang menegaskan bahwa model regresi ini layak (*fit*) dan variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*

RESEARCH ARTICLE

(CAR). Adapun nilai R-squared sebesar 0,114990 mengindikasikan bahwa model penelitian mampu menjelaskan variasi respon pasar sebesar 11,49%. Meskipun angka ini relatif kecil, hal tersebut dinilai wajar dalam konteks penelitian pasar modal karena fluktuasi harga saham sangat dipengaruhi oleh variabel eksternal makro dan sentimen global yang tidak terobservasi dalam model. Pada pengujian parsial (uji t), ditemukan bahwa interaksi antara *Unexpected Earnings* dan Manajemen Laba menghasilkan nilai probabilitas 0,6522, yang berarti praktik manajemen laba secara mandiri tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak didukung, yang mengindikasikan bahwa investor cenderung mengabaikan diskresi laba jika tidak disertai dengan sinyal informasi lainnya. Namun, hasil kontras ditemukan pada pengujian moderasi, di mana interaksi antara *Unexpected Earnings*, Manajemen Laba, dan Skor ESG menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0471 ( $p < 0,05$ ). Temuan ini membuktikan bahwa pengungkapan ESG merupakan variabel moderasi yang signifikan dalam memengaruhi hubungan antara manajemen laba dan ERC. Koefisien interaksi yang bernilai negatif (-0,320345) memberikan penegasan bahwa kinerja ESG yang tinggi mampu memperlemah atau memitigasi dampak negatif dari manajemen laba terhadap persepsi investor, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini berhasil didukung secara empiris.

Dependent Variable: CAR_ABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/10/26 Time: 17:09				
Sample: 2022 2024				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 65				
Total panel (balanced) observations: 195				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficien...	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.591416	0.142416	4.152722	0.0001
UEM	0.074155	0.128653	0.576400	0.5650
EMM	0.141496	0.140564	1.006632	0.3154
UEM*EMM	1.181012	2.615697	0.451509	0.6522
ESGM	0.002004	0.000510	3.931668	0.0001
UEM*EMM*ESGM	-0.380414	0.190309	-1.998931	0.0471
SIZE	-0.014469	0.004679	-3.092619	0.0023
LD	-0.034874	0.017156	-2.032756	0.0435
SQCR	-0.023449	0.014526	-1.614320	0.1082
ROA	0.034613	0.141377	0.244828	0.8069
R-squared	0.114990	Mean dependent var	0.135949	
Adjusted R-squared	0.071935	S.D. dependent var	0.094135	
S.E. of regression	0.090686	Akaike info criterion	-1.912914	
Sum squared resid	1.521421	Schwarz criterion	-1.745068	
Log likelihood	196.5091	Hannan-Quinn criter.	-1.844955	
F-statistic	2.670792	Durbin-Watson stat	2.131097	
Prob(F-statistic)	0.006152			

Gambar 1. Uji Regresi CEM

4.2 Pembahasan

Hasil penelitian ini mengungkap fenomena menarik mengenai pergeseran paradigma investor di pasar modal, di mana variabel ESG menjadi determinan yang lebih dominan dalam memengaruhi reaksi pasar dibandingkan informasi laba tradisional. Hal ini terlihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa variabel manajemen laba secara mandiri tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC, yang mengindikasikan bahwa investor tidak lagi memberikan reaksi berlebih terhadap angka laba yang rentan dimanipulasi melalui diskresi akrual maupun riil. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar modal pada periode 2022-2024 mencapai tingkat efisiensi bentuk setengah kuat, di mana investor mampu mendeteksi "noise" dalam laporan keuangan dan beralih fokus pada sinyal non-keuangan yang lebih kredibel seperti skor ESG. Poin menarik dalam penelitian ini terletak pada peran ESG sebagai variabel moderasi yang mampu "menyelamatkan" model penelitian melalui efek mitigasi. Meskipun praktik manajemen laba secara parsial diabaikan oleh pasar, pengaruhnya muncul secara nyata dan signifikan setelah berinteraksi dengan variabel ESG.

## RESEARCH ARTICLE

Koefisien interaksi yang bernilai negatif dan signifikan menunjukkan bahwa kinerja ESG yang kuat berfungsi sebagai asuransi reputasi yang memitigasi sentimen negatif pasar terhadap diskresi manajerial. Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan dalam sampel cenderung bersifat efisien daripada oportunistik. Investor memandang kebijakan akuntansi tersebut sebagai upaya stabilisasi kinerja yang wajar selama perusahaan menunjukkan komitmen tinggi pada tata kelola dan tanggung jawab keberlanjutan. Terakhir, signifikansi variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan *cash ratio* yang berpengaruh negatif memberikan gambaran komprehensif mengenai profil risiko investor. Perusahaan besar cenderung memiliki reaksi harga yang lebih stabil, sementara tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dianggap sebagai inefisiensi dalam pengelolaan kas. Secara keseluruhan, temuan ini memberikan kontribusi teoritis bahwa di era keberlanjutan saat ini, nilai perusahaan tidak lagi ditentukan oleh ruang hampa akuntansi semata, melainkan sangat bergantung pada bagaimana praktik akuntansi tersebut divalidasi oleh kinerja sosial dan lingkungan perusahaan.

## 5. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa praktik manajemen laba secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), yang menunjukkan bahwa investor tidak lagi merespons diskresi laba secara mandiri sebagai basis utama dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, kinerja ESG terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR), mengonfirmasi bahwa pengungkapan ESG merupakan sinyal positif yang sangat dihargai pasar di era investasi berkelanjutan. Kinerja ESG ditemukan mampu memitigasi dampak manajemen laba terhadap ERC dengan koefisien negatif yang signifikan. Hal ini membuktikan bahwa komitmen perusahaan terhadap ESG berfungsi sebagai "bantalan reputasi" (*reputation insurance*) yang mampu meredam sentimen negatif pasar terhadap diskresi akuntansi manajerial. Terkait variabel kontrol, ukuran perusahaan dan *loss dummy* berpengaruh negatif signifikan terhadap CAR, sementara profitabilitas (ROA) dan *cash ratio* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam model ini.

## 6. Referensi

- Abidin, J., Sasana, L. P., & Ameli. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan laba terhadap kualitas laba dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 894-908.
- Alharasis, E. E. (2025). Earnings management and the driving force behind sustainability reporting disclosure in the Jordanian banking industry. *Emerald*.
- Azizah, V. N., & Asrori. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap kualitas laba dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 1029-1042.
- Cantero-Saiz, S. M. (2025). ESG and bank profitability: The moderating role of country sustainability in developing and developed economies. *Green Finance*, 288-331.
- Cug, J., & Cugova, A. (2021). Relationship between earnings management and earnings quality in the globalized business environment. *SHS Web of Conferences*.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics*. New York: Douglas Reiner.

## RESEARCH ARTICLE

- Ismail, T. H., & M. S.-D.-H. (2024). Ownership structure and financial reporting integrity: The moderating role of earnings quality in Egyptian practice. *Emerald*, 471-495.
- Lajnef, K., & Ellouz, S. (2024). Do cultural differences moderate the relationship between CSR and earnings quality: Common law evidence pre and during COVID-19 crisis? *Emerald*, 213-240.
- Lestari, A. D., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh kinerja lingkungan, penerapan green accounting, dan pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)*.
- Lestari, R., & Muthmainnah, D. R. (2025). The impact of earnings management on perceived quality of earnings: The moderating role of ESG. *Emerald*, 258-276.
- Martha, H., & Khomsiyah. (2022). The effects of environmental, social, and governance (ESG) on corporate performance. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 17(1), 112-120.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The effect of environmental, social, governance, and controversies on firm's value: Evidence from Asia. *Emerald*, 147-173.
- Nguyen, T. T., Ibrahim, S., & Giannopoulos, G. (2022). Detecting earnings management: A comparison of accrual and real earnings manipulation models. *Emerald*, 344-379.
- P.M., H. &. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 365-383.
- Primacintya, V. A., & Kusuma, I. W. (2025). Environmental, social and governance (ESG) performance and earnings management: The role of gender diversity. *Emerald*, 294-314.
- Rankin, F., Ferlauto, M., & Stanton, P. (2018). *Contemporary issues in accounting* (2nd ed.). Milton: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Rezaee, Z., & Tuo, L. (2019). Are the quantity and quality of sustainability disclosures associated with the innate and discretionary earnings quality? *Springer Nature*, 763-786.
- Salehi, A. K., & Soleimanizadeh, E. (2023). Impact of accrual and real earnings management on the stock liquidity: The month-of-the-year and Ramadan effects. *Emerald*.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7th ed.). Toronto: Pearson.
- Tarjo, A. A., Said, J., & Sakti, E. (2024). Environmental, social, and governance (ESG) fraud: A bibliometric study and systematic literature review. *E3S Web of Conferences, EDP Sciences*.
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure: A literature review. *Elsevier*.
- Widagdo, R. K. (2021). Corporate social responsibility, earnings management, and firm performance: Are the companies really ethical? *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*.
- Wu, S., & Liu, Z. (2025). Environment, social, governance and earning quality: The moderating effect of digital transformation. *Elsevier B.V.*