

Pengaruh *Income Smoothing* Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Nia Masnianti¹, Suripto²

^{1,2} Universitas Pamulang, Indonesia

E-mail: niamasnianti03@gmail.com¹, dosen00756@unpam.ac.id²

Article History:

Received: 20 November 2025

Revised: 30 Desember 2025

Accepted: 07 Januari 2026

Keywords:

Income Smoothing, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG)

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Income Smoothing*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan *annual report* dan *sustainability report*. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 69 perusahaan. Teknik sampling pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sehingga didapat 11 sampel. Periode penelitian selama 5 (lima) tahun pada periode 2020-2024, sehingga terdapat 55 data observasi. Data diolah menggunakan program Eviews 12 untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *income smoothing* tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, sedangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel moderasi hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh *income smoothing* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Seiring dengan kemajuan zaman dan pesatnya pertumbuhan ekonomi, para pelaku usaha berlomba-lomba untuk meningkatkan kualitas perusahaan baik dari segi teknologi, kualitas produk maupun sumber daya manusia. Dalam menghadapi dinamika persaingan bisnis, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan suatu entitas dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan gambaran menyeluruh dari kinerja perusahaan yang terlihat dari harga

saham. Harga saham tersebut terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, yang menggambarkan penilaian masyarakat khususnya investor terhadap kinerja dan potensi perusahaan di masa mendatang (Ningrum, 2022).

Pandemi *Covid-19* yang terjadi sejak awal tahun 2020 memberikan pengaruh besar terhadap kondisi perekonomian global, termasuk Indonesia. Terdapat 4 (empat) saham pada sektor infrastruktur sekaligus emitmen Badan Usaha Milik Negara (BUMN) masih mengalami kinerja yang masih terpuruk sejak munculnya pandemi *Covid-19* sehingga mengalami penurunan harga saham diatas 50% dari Juni 2020 sampai Juni 2024. Saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) menyentuh Rp. 212 per lembar pada tahun 2024 dari Rp. 1.535 per lembar pada tahun 2020. Saham PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) mengalami penurunan dari Rp. 1.985 per lembar pada tahun 2020 menjadi Rp. 244 per lembar pada tahun 2024. Saham PT PP (Persero) Tbk (PTPP) juga mengalami penurunan dari Rp. 1.865 per lembar pada tahun 2020 menjadi Rp. 336 per lembar pada tahun 2024, sedangkan PT Waskita Karya (Persero) Tbk disuspensi Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 15 Februari 2023 dengan penutupan harga saham Rp. 202 per lembar. Dari data tersebut menunjukan bahwa pandemi *Covid-19* berdampak signifikan terhadap penurunan nilai perusahaan. Penurunan harga saham yang tajam mencerminkan lemahnya kinerja dan prospek perusahaan dipasar modal sehingga mengindikasikan bahwa pandemi menyebabkan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam mempertahankan nilai perusahaan ditengah tekanan ekonomi yang tinggi.

Fenomena kedua terjadi pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang menjadi sorotan publik dan pemerintah akibat dugaan praktik manipulasi laporan keuangan yang sudah berlangsung sejak tahun 2020 dengan adanya ketidaksesuaian yang signifikan antara laba bersih, arus kas operasional dan pendapatan yang dilaporkan pada tahun 2020 – 2024 sehingga menunjukkan potensi praktik *income smoothing* yang tidak wajar dan lemahnya pengelolaan keuangan dan pengawasan serta menjadi indikasi penting dalam evaluasi penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Strategi yang dapat dilakukan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan praktik *income smoothing*. Menurut Toni dkk., (2021:28) dalam (Kusno dkk., 2022), *income smoothing* digunakan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, apabila praktik *income smoothing* dilakukan secara berlebihan dapat menimbulkan informasi asimetris yang mengganggu transparansi dan akurasi serta meningkatkan risiko terjadinya manipulasi laporan keuangan yang dapat mempengaruhi persepsi negatif terhadap investor dan menurunkan nilai perusahaan. Menurut peneliti terdahulu Hangtuah dkk., (2020) dan Saifaddin, (2020) *income smoothing* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Tamsihani & Ryanto, (2021) dan Tanzil dkk., (2024) menyimpulkan bahwa *income smoothing* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain *income smoothing*, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). Melalui CSR yang baik, perusahaan dapat memperoleh kepercayaan dari investor (Astuti dkk., 2022). Menurut peneliti terdahulu menunjukan hasil yang bervariasi, termasuk pengaruh positif, negatif, bahkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Suripto & Niviyanti, 2024; Karina & Setiadi, 2020; Oktiara & Effriyanti, 2024; dan Anggraini dkk., 2023).

Faktor selanjutnya yaitu *Good Corporate Governance* (GCG). Implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor (Saifaddin, 2020). Menurut penelitian terdahulu, Saifaddin, (2020) dan Lewar & Fadjaranie, (2022) menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak

mampu memperkuat *income smoothing* terhadap nilai perusahaan. Begitu juga menurut Karina & Setiadi, (2020) menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi memperlemah terhadap hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hastuti, (2020) menyimpulkan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan.

Dari gap penelitian terdahulu dan fenomena yang telah dipaparkan maka penulis memutuskan untuk melakukan penelitian kembali terkait dengan nilai perusahaan dengan mengambil judul “Pengaruh *Income Smoothing* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana GCG bisa memoderasi hubungan *income smoothing* dan CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai peran penting transparansi, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik dalam meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*), teori ini menyatakan bahwa pemisahan kepemilikan dan manajemen dapat menyebabkan konflik kepentingan dan biaya, karena *agent* mungkin tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. *Agency Theory* relevan dalam menjustifikasi penelitian tentang nilai perusahaan, karena pengelolaan perusahaan yang kurang baik akan berdampak terhadap pencapaian nilai perusahaan (Samosir dkk., 2022). *Income smoothing* dipandang sebagai tindakan manajerial dalam mengurangi potensi konflik antara agen dan principalserta membentuk citra perusahaan yang lebih stabil (Anggraini dkk., 2023). Penerapan GCG juga dapat mengurangi perselisihan antara pimpinan perusahaan dan pemegang saham, sehingga menurunkan biaya keagenan yang timbul akibat konflik tersebut (Majid & Purwanto, 2024).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi penerima atau investor. Sinyal positif mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya dan menjadi acuan bagi investor dalam menentukan keputusan investasi, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Komara *et al.*, 2020). *Income smoothing* dapat diartikan sebagai upaya manajemen untuk menampilkan stabilitas kinerja laba, yang berpotensi memberikan sinyal positif mengenai konsistensi dan risiko rendah kepada investor (Manulang, 2020). *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif turut berperan sebagai sinyal penting mengenai transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham. Sinyal GCG yang kuat dapat menambah kepercayaan investor, menurunkan dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Saifaddin, 2020).

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Studi pertama yang mengemukakan tentang teori stakeholder adalah *strategic management: A Stakeholder Approach* oleh Freeman. Menurut Freeman, teori stakeholder merupakan seperangkat proposisi yang menekankan bahwa manajer perusahaan memiliki

tanggung jawab terhadap berbagai kelompok pemangku kepentingan. Implementasi dan pelaporan CSR dapat mempererat hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan (Muliati dkk., 2021). CSR yaitu dapat mengurangi risiko bisnis, pemeliharaan hubungan baik dengan stakeholder, peningkatan reputasi dan citra perusahaan, serta peluang untuk memperoleh berbagai bentuk penghargaan (Selumbung & Sanjaya, 2023).

Nilai Perusahaan

Menurut Ningrum, (2022:20) “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya”. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya kinerja yang baik dan prospek masa depannya terpercaya oleh investor.

Berdasarkan pemahaman diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran menyeluruh atas persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham. Nilai ini tidak hanya mencerminkan tingkat keberhasilan dalam menjalankan aktivitas operasional dan keuangan sejak didirikan, tetapi juga menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memaksimalkan kemakmuran pemegang saham sebagai tujuan utama pendirian perusahaan.

Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to book Value (PBV). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung PBV sebagai berikut (Saputri & Suropto, 2022):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Income Smoothing

Incomesmoothing merupakan praktik manajemen laba dimana perusahaan berusaha menstabilkan fluktuasi laba dari periode ke periode guna memberikan kesan kinerja yang konsisten kepada investor (Marcellino & Fitri, 2023). Dengan menciptakan stabilitas laba, perusahaan mampu menarik minat investor serta meningkatkan kepercayaan investor dalam menyalurkan pembiayaan (Anggraini dkk., 2023). Namun, apabila praktik *income smoothing* dilakukan secara berlebihan dapat menimbulkan informasi asimetris yang mengganggu transparansi dan akurasi serta meningkatkan risiko terjadinya manipulasi dalam penyusunan laporan keuangan sehingga dapat mempengaruhi persepsi negatif terhadap investor dan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pemahaman diatas, dapat disimpulkan bahwa *income smoothing* memiliki dua pandangan yaitu dapat membantu menampilkan kinerja keuangan yang lebih stabil dan meningkatkan kepercayaan investor, namun jika berlebihan justru menyesatkan dan mengurangi transparansi. Oleh karena itu, praktik ini hanya tepat dilakukan secara wajar dan tetap sesuai standar akuntansi yang berlaku.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung Indeks Excel (Tanzil dkk., 2024) sebagai berikut:

$$Eckel\ Index = \frac{CV\ \Delta I}{CV\ \Delta S}$$

Keterangan:

Eckel Index : Indeks *income smoothing*

ΔI : Perubahan laba dalam satu periode

ΔS : Perubahan penjualan dalam satu periode

CV : Koefisien variasi dari variabel, yaitu standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Astika *et al.*, (2019) dalam Oktara & Effriyanti, (2024) *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah bagaimana perusahaan membangun hubungan yang harmonis dengan masyarakat dan lingkungan di mana perusahaan beroperasi dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Semakin tinggi penerapan CSR oleh perusahaan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memaksimalkan perusahaan yang berpengaruh terhadap kepercayaan investor yang nantinya dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat (Muliati dkk., 2021).

Dari pernyataan ini dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan cara menjalankan praktik usaha yang baik, membangun hubungan harmonis dengan masyarakat dan lingkungan, serta menjaga legitimasi perusahaan di mata publik. Pengungkapan CSR yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan dan persepsi positif dari para stakeholder, terutama investor, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi penerapan CSR, semakin kuat pula daya saing dan citra perusahaan di pasar.

Dalam penelitian ini, CSR diukur menggunakan metode analisis terhadap informasi CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Pengungkapan tersebut mencakup 117 indikator sesuai GRI Standar 2021, yang meliputi aspek umum, aspek ekonomi, aspek lingkungan dan aspek sosial. Apabila seluruh indikator dipenuhi oleh perusahaan, maka tingkat pengungkapan CSR mencapai 100%. Berdasarkan ketentuan tersebut, penelitian ini menghitung tingkat pengungkapan CSR dengan formula sebagai berikut (Suripto & Hakim, 2024):

$$CSR_{Dit} = \frac{\sum X_{it}}{N_{it}}$$

Keterangan

CSR_{Dit} : *Corporate Social Responsibility*

X_{it} : Banyaknya item yang diungkapkan oleh perusahaan

N_{it} : Banyaknya item sesuai GRI *Standards* 2021 (total 117 item)

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan direksi agar perusahaan dikelola secara profesional, transparan dan efisien (Jao dkk., 2019). Manfaat *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan yaitu : (a) Mengurangi agency cost, (b) Meningkatkan nilai saham perusahaan, (c) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham, (d) Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan (Rukmana & Widyawati, 2022).

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik adalah sistem manajemen yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan pemangku kepentingan, dan meningkatkan kepatuhan terhadap hukum, peraturan, dan nilai-nilai etika umum (Yahya dkk., 2021).

Berdasarkan penelitian Asrorudin *et al.*, (2024) pengungkapan tata kelola perusahaan

diukur melalui content analysis dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bagian A-F yang dikembangkan oleh Organization for Economic Cooperation and Development (OCED) dalam roadmap tata kelola perusahaan Indonesia (OJK, 2014). Analisis ini dilakukan dengan cara menganalisis laporan tahunan perusahaan untuk menjawab 25 rekomendasi yang diajukan dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/SEOJK.04/2015.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung GCG (Asrorudin *et al.*, 2024) sebagai berikut:

$$GCG = \frac{\text{Total GCG yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Seluruh rekomendasi pengungkapan GCG}}$$

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif, yaitu metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan instrumen penelitian serta dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2019:16). Penelitian ini termasuk penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan menguji ada tidaknya hubungan yang signifikan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019:31). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang berhubungan dengan informasi dari sumber yang telah ada sebelumnya seperti dokumen-dokumen penting, foto-foto, film, rekaman video, situs web, buku, dan lain-lain yang dapat mendukung hasil penelitian (Sari dkk., 2023:44). Data yang diperoleh dalam penelitian ini didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan dari website masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono., 2019:126). Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024. Sebagian anggota populasi yang diambil untuk dijadikan sampel dengan menggunakan teknik pengambilan yaitu *purposive sampling*, sampel pada penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan dengan 5 tahun penelitian sehingga terdapat 55 data observasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan annual report atau sustainability report perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2020 sampai 2024, data diolah menggunakan program Microsoft Excel dan Econometric Views Student (E-Views) Version 12. Dengan menganalisis Statistik Deskriptif, Pemilihan model, Regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi, uji hipotesis, Uji Moderated Regression Analysis (MRA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel. 1 Statistik Deskriptif

	Y_PBV	X1_IS	X2_CSR	Z_GCG
Mean	1.765004	0.581818	0.485936	0.944000
Median	1.379257	1.000000	0.495726	1.000000
Maximum	6.827717	1.000000	0.777778	1.000000
Minimum	0.136236	0.000000	0.111111	0.600000
Std. Dev.	1.437003	0.497807	0.189792	0.095094
Skewness	1.429220	-0.331744	-0.170126	-2.003270
Kurtosis	4.793650	1.110054	1.909557	6.700126
Jarque-Bera	26.09717	9.194423	2.990251	68.16170
Probability	0.000002	0.010080	0.224220	0.000000
Sum	97.07522	32.00000	26.72650	51.92000
Sum Sq. Dev.	111.5088	13.38182	1.945126	0.488320
Observations	55	55	55	55

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan menunjukkan rata-rata 1.765004, nilai maximum sebesar 6.827717 dan nilai minimum sebesar -2.084148.
2. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel independen yaitu *income smoothing* menunjukkan rata-rata 0.581818, nilai maximum sebesar 1.000000 dan nilai minimum sebesar 0.000000.
3. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan rata-rata 0.485936, nilai maximum sebesar 0.777778 dan nilai minimum sebesar 0.111111.
4. Hasil statistik deskriptif terhadap variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) menunjukkan rata-rata 0.944000, nilai maximum sebesar 1.000000 dan nilai minimum sebesar 0.600000.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

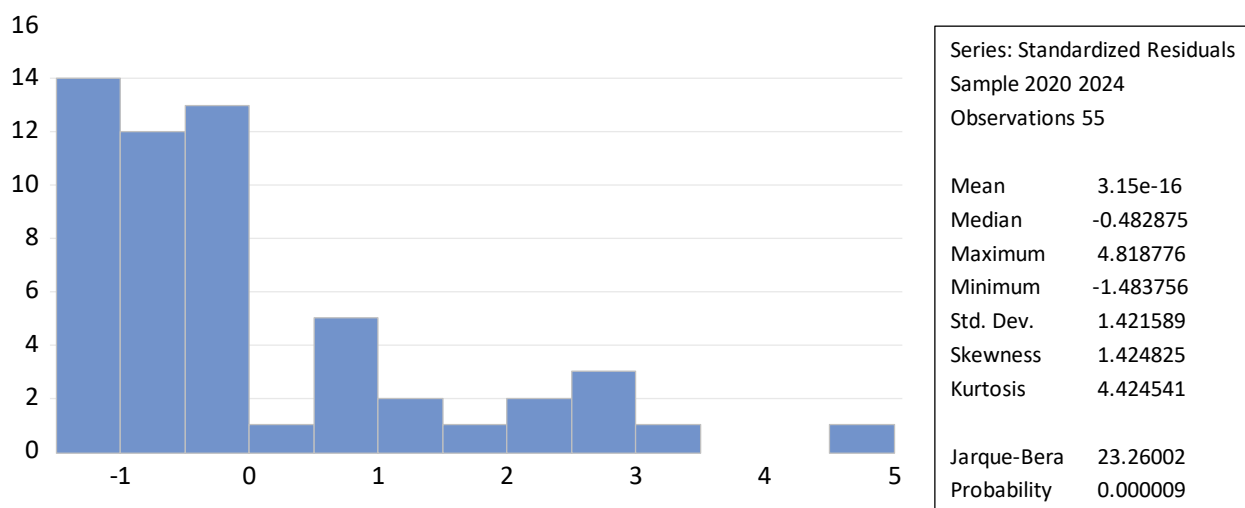
Menurut Rodliyah, (2021:90) Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji *jarque bera*, histogram, uji normal p plot, uji *chi square*, *skewness* dan kurtosis atau uji *kolmogorov smirnov*. Jika residual tidak normal tetapi dekat dengan nilai kritis maka dapat dicoba dengan metode lain. Tetapi jika jauh dari nilai normal, maka dapat dilakukan beberapa langkah seperti melakukan transformasi data, *trimming* data *outlier* atau menambah data observasi (Rodliyah, 2021:91).

Kriterianya adalah sebagai berikut:

Jika nilai *probability* > 0,05 maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.

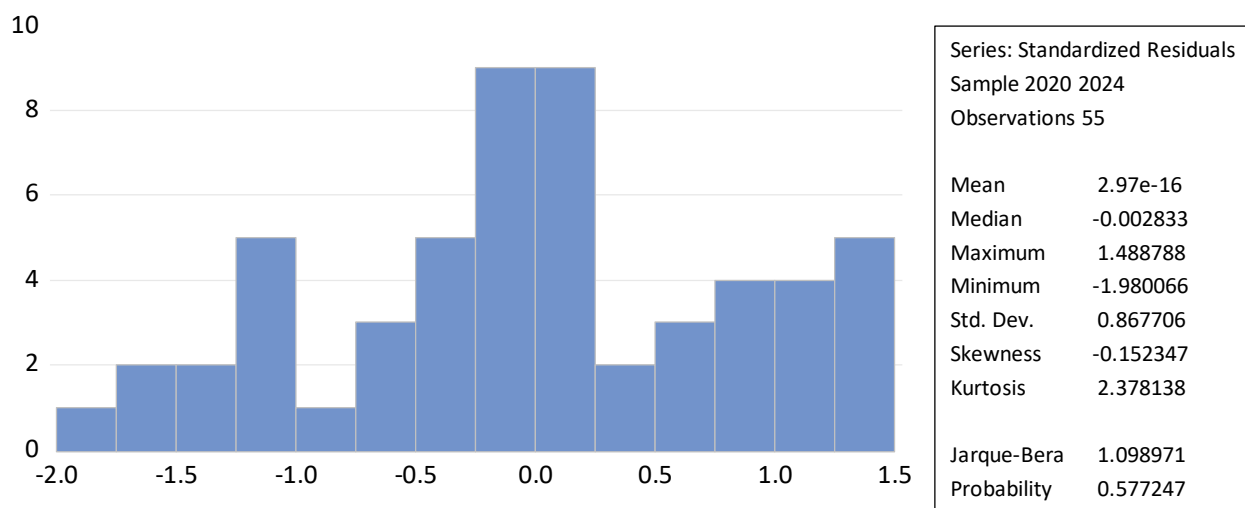
Jika nilai *probability* < 0,05 maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal

Berikut ini hasil uji normalitas sebelum transformasi data:



Gambar. 1 Uji Normalitas sebelum transformasi data

Pada gambar 4.1 diatas menunjukkan nilai jarque-bera sebesar 23.34177 dan probability sebesar 0.000009 lebih kecil dari 0.05 ($0.000009 < 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Dalam analisis statistik, apabila data berdistribusi tidak normal, maka dapat dilakukan penanganan terhadap ketidaknormalan tersebut dengan melakukan transformasi logaritma (Rodliyah, 2021:91). Transformasi ini menggunakan model semi log dengan mengubah variabel dependen menjadi bentuk logaritma, sementara variabel independen tetap dipertahankan tanpa perubahan. Berikut yaitu hasil transformasi data sebagai berikut:



Gambar. 1 Uji Normalitas setelah transformasi data

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah transformasi data, dapat disimpulkan bahwa nilai jarque-bera sebesar 1.098971 sedangkan nilai probability sebesar 0.577247 atau lebih besar dari 0,05 ($0.577247 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, yang berarti H_0 diterima, sehingga model regresi dapat digunakan untuk pengujian berikutnya.

Uji Multikolinieritas

Menurut Rodliyah, (2021:91-92) Uji Multikolinieritas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear

berganda. Alat statistik yang sering dipergunakan untuk menguji gangguan multikolinearitas adalah dengan variance inflation factor (VIF), korelasi pearson antara variabel-variabel bebas, atau dengan melihat eigenvalues dan condition index (CI). Berikut hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini, yaitu:

Tabel. 2 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.114123	8.259003	NA
X1_IS	0.058388	2.458457	1.028082
X2_CSR	0.401687	7.892461	1.028082

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai Centered VIF pada seluruh variabel independen lebih kecil dari 10 atau $1.028082 < 10$. Maka dari itu diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada variabel independent.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali, (2021:178) Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jenis uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian yaitu *test harvey*. Berikut hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini, yaitu:

Tabel. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.283105	Prob. F(2,52)	0.1121
Obs*R-squared	4.439781	Prob. Chi-Square(2)	0.1086
Scaled explained SS	3.508819	Prob. Chi-Square(2)	0.1730

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas *test harvey* pada tabel diatas menunjukkan nilai propitabilitas pada penelitian ini sebesar 0.1086 lebih besar dari > 0.05 atau $0.1086 > 0.05$ yang artinya bahwa penelitian ini tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Rodliyah, (2021:92) Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t -1). Analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, maka tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Pada penelitian ini, pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2021:162). Berikut hasil uji autokorelasi pada penelitian ini, yaitu:

Tabel. 4 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.530231	Mean dependent var	-4.24E-16
Adjusted R-squared	0.492649	S.D. dependent var	0.855477
S.E. of regression	0.609344	Akaike info criterion	1.933641
Sum squared resid	18.56502	Schwarz criterion	2.116126
Log likelihood	-48.17514	Hannan-Quinn criter.	2.004210
F-statistic	14.10881	Durbin-Watson stat	1.954030
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan hasil uji autokolerasi menggunakan uji Durbin Watson pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson stat sebesar 1.954030 , dimana nilai D-W tersebut berada dU dan (4 – dU) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi dalam penelitian ini.

Uji Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* (REM). Tujuan dari analisis regresi data panel adalah untuk melihat seberapa kuat hubungan antara dua variabel. Analisis regresi data panel juga digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent (Ghozali, 2021:145). Adapun Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel. 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel Sebelum Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.886046	0.295924	2.994168	0.0042
X1_IS	-0.018629	0.105968	-0.175798	0.8611
X2_CSR	-1.338229	0.278481	-4.805453	0.0000

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan model regresinya sebagai berikut:

$$PBV = 0.886046 - 0.018629 (X1_IS) - 1.338229 (X2_CSR)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.886046 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (*Income Smoothing* dan *Corporate Social Responsibility*) dalam model dianggap bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar 0.886046.
2. Nilai koefisien variabel *Income Smoothing* (IS) diperoleh nilai yang negatif sebesar -0.018629 yang menunjukkan bahwa jika nilai *income smoothing* mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -0.018629, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
3. Nilai koefisien variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperoleh nilai yang negatif yaitu sebesar -1.338229 yang menunjukkan bahwa jika nilai CSR mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1.338229, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi tetap (konstan).

Uji Determinasi (Uji R²)

Menurut Ghozali, (2021:147) koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur

seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi yang telah ditemukan dan selanjutnya dikalikan dengan 100% (Sugiyono, 2019:214). Besarnya nilai R^2 berada diantara 0 (nol) dan 1 (satu) yaitu $0 < R^2 < 1$. Jika R^2 semakin mendekati 1(satu), maka model tersebut baik dan pengaruh antara variabel terikat Y semakin kuat (erat hubungannya). Hasil uji koefisien determinasi dalam Hasil dari uji koefisien determinasi (Uji R^2) pada penelitian ini, yaitu:

Tabel. 6 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2) Sebelum Moderasi

R-squared	0.327917	Mean dependent var	0.038212
Adjusted R-squared	0.302067	S.D. dependent var	0.395666
S.E. of regression	0.330549	Sum squared resid	5.681653
F-statistic	12.68568	Durbin-Watson stat	0.934857
Prob(F-statistic)	0.000033		

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji koefisien determinasi diatas, menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0.327917 sedangkan nilai *Adjusted R-square* 0.302067 atau 30.20%. Hal ini berarti *income smoothing* (IS) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki porsi pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 30.20% sedangkan sisanya yaitu sebesar $(100 - 30.20\% = 69.80\%)$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Menurut Sahir, (2021:53) Uji F-statistic digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pembuktian dicoba dengan metode menyamakan angka Fhitung dengan Ftabel dengan Tingkat kepercayaan 5% atau 0.05 dan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Berikut hasil uji F pada penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel. 7 Hasil Uji Simultan (Uji F) Sebelum Moderasi

R-squared	0.327917	Mean dependent var	0.038212
Adjusted R-squared	0.302067	S.D. dependent var	0.395666
S.E. of regression	0.330549	Sum squared resid	5.681653
F-statistic	12.68568	Durbin-Watson stat	0.934857
Prob(F-statistic)	0.000033		

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukan bahwa hasil analisis statistic F dalam penelitian adalah untuk F_{hitung} sebesar 12.68568, probabilitas F-statistic sebesar 0.00033 dan F_{tabel} sebesar 3.175 atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3.642074 > 3.175$) dan nilai probabilitas < 0.5 ($0.033089 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *income smoothing* (IS) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Sahir, (2021:53) Uji parsial dalam pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat apakah variabel independen masing-masing memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

Apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan probabilitas (signifikasi) $> 0,05$ (α), maka H_0 diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Namun, apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan probabilitas (signifikasi) $< 0,05$ (α), maka H_0 ditolak, artinya variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hasil dari uji t pada penelitian ini yaitu:

Tabel. 8 Hasil Uji Parsial (Uji t) Sebelum Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.886046	0.295924	2.994168	0.0042
X1_IS	-0.018629	0.105968	-0.175798	0.8611
X2_CSR	-1.338229	0.278481	-4.805453	0.0000

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa, sebagai berikut:

1. *Income Smoothing* (IS) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8611 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.8611 > 0.05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.175798 < 2.007$. Sehingga H_1 ditolak H_0 diterima, yang artinya *income smoothing* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.0000 < 0.05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-4.805453 > 2.007$. Sehingga H_2 diterima dan H_0 ditolak, yang artinya *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Analisis Regresi Data Panel Setelah Moderasi

Analisis regresi data panel penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* (REM). Tujuan dari analisis regresi data panel adalah untuk melihat seberapa kuat hubungan antara dua variabel. Analisis regresi data panel juga digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent (Ghozali, 2021:145). Adapun Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel. 9 Hasil Analisis Regresi Data Panel Setelah Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.610990	1.423993	-2.535819	0.0145
X1_IS	-1.011086	1.185753	-0.852695	0.3980
X2_CSR	6.539673	4.105111	1.593056	0.1176
Z_GCG	4.851509	1.488624	3.259056	0.0020
GCG_IS	0.991337	1.239410	0.799845	0.4277
GCG_CSR	-8.383231	4.273985	-1.961455	0.0555

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan model regresinya sebagai berikut:

$$PBV = -3.610990 - 1.011086 (X1_IS) + 6.539673 (X2_CSR) + 4.851509 (Z) + 0.991337 (GCG_IS) - 8.383231 (GCG_CSR)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -3.610990 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (*income smoothing* dan CSR) dan variabel moderasi (GCG) dalam model dianggap bernilai

- nol, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar -3.610990.
2. Nilai koefisien variabel *Income Smoothing* (IS) diperoleh nilai yang negatif sebesar -1.011086 yang menunjukkan bahwa jika nilai *income smoothing* mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -1.011086, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
 3. Nilai koefisien variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperoleh nilai yang positif sebesar 6.539673 yang menunjukkan bahwa jika nilai CSR mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 6.539673, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
 4. Nilai koefisien variabel GCG diperoleh nilai yang positif sebesar 4.851509 yang menunjukkan bahwa jika nilai GCG mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 4.851509, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
 5. Nilai koefisien variabel interaksi GCG dengan *income smoothing* diperoleh nilai yang positif sebesar 0.991337 yang menunjukkan bahwa jika nilai *income smoothing* yang dimoderasi oleh GCG mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.991337, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
 6. Nilai koefisien variabel interaksi GCG dengan CSR diperoleh nilai yang negative sebesar 8.383231 yang menunjukkan bahwa jika nilai CSR yang dimoderasi oleh GCG mengalami kenaikan sebanyak 1 atau sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 8.383231, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).

Uji Determinasi (Uji R²) Setelah Moderasi

Menurut Ghozali, (2021:147) koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi yang telah ditemukan dan selanjutnya dikalikan dengan 100% (Sugiyono, 2019:214). Besarnya nilai R² berada diantara 0 (nol) dan 1 (satu) yaitu $0 < R^2 < 1$. Jika R² semakin mendekati 1(satu), maka model tersebut baik dan pengaruh antara variabel terikat Y semakin kuat (erat hubungannya). Hasil uji koefisien determinasi dalam Hasil dari uji koefisien determinasi (Uji R²) pada penelitian ini, yaitu:

Tabel. 10 Uji Koefisien Determinasi (Uji R²) Setelah Moderasi

R-squared	0.469195	Mean dependent var	0.029305
Adjusted R-squared	0.415031	S.D. dependent var	0.385240
S.E. of regression	0.294644	Sum squared resid	4.253951
F-statistic	8.662519	Durbin-Watson stat	1.230978
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji koefisien determinasi diatas, menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0.469295 sedangkan nilai *Adjusted R-square* 0.415031 atau 41.15%. Hal ini berarti *income smoothing* (IS), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki porsi pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 41.15%

sedangkan sisanya yaitu sebesar $(100 - 41.15 \% = 58.85\%)$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F) Setelah Moderasi

Menurut Sahir, (2021:53) Uji F-statistic digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pembuktian dicoba dengan metode menyamakan angka Fhitung dengan Ftabel dengan Tingkat kepercayaan 5% atau 0.05 dan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Berikut hasil uji F pada penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel. 11 Hasil Uji Simultan (Uji F) Setelah Moderasi

R-squared	0.469195	Mean dependent var	0.029305
Adjusted R-squared	0.415031	S.D. dependent var	0.385240
S.E. of regression	0.294644	Sum squared resid	4.253951
F-statistic	8.662519	Durbin-Watson stat	1.230978
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan bahwa hasil analisis statistic F dalam penelitian adalah untuk F_{hitung} sebesar 8.662519, probabilitas F-statistic sebesar 0.000006 dan F_{tabel} sebesar 3.175 atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($8.662519 > 3.175$) dan nilai probabilitas < 0.5 ($0.000006 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *Income Smoothing* (IS), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t) Setelah Moderasi

Menurut Sahir, (2021:53) Uji parsial dalam pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat apakah variabel independen masing-masing memiliki pengaruh terhadap variabel dependen Apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan probabilitas (signifikasi) $> 0,05$ (α), maka H_0 diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Namun, apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan probabilitas (signifikasi) $< 0,05$ (α), maka H_0 ditolak, artinya variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hasil dari uji t pada penelitian ini yaitu:

Tabel 12. Hasil Uji Parsial (Uji t) Setelah Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.610990	1.423993	-2.535819	0.0145
X1_IS	-1.011086	1.185753	-0.852695	0.3980
X2_CSR	6.539673	4.105111	1.593056	0.1176
Z_GCG	4.851509	1.488624	3.259056	0.0020
GCG_IS	0.991337	1.239410	0.799845	0.4277
GCG_CSR	-8.383231	4.273985	-1.961455	0.0555

Sumber: Output Eviews 12, (2025)

Berdasarkan tabel 12 diatas, maka diketahui sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan nilai probabilitas sebesar

- 0.0020 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.0020 < 0.05$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $3.259056 > 2.007$. Yang artinya bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. *Good Corporate Governance* (GCG) yang memoderasi pengaruh *income smoothing* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.4277 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.4277 > 0.05$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $0.799845 < 2.007$. Sehingga H3 ditolak dan H0 diterima, yang artinya *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh *income smoothing* terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
 3. *Good Corporate Governance* (GCG) yang memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0555 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.0555 > 0.05$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $-1.961455 < 2.007$. Sehingga H4 ditolak dan H0 diterima, yang artinya dengan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan sejumlah temuan krusial mengenai hubungan antara variabel yang diteliti pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024, yaitu sebagai berikut:

1. *Income smoothing* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih memperhatikan kinerja fundamental perusahaan seperti profitabilitas, pertumbuhan serta prospek bisnis dibandingkan dengan stabilitas laba yang bersifat manipulatif.
2. *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena CSR dapat meningkatkan biaya dan menyebabkan penurunan kinerja operasional, melemahkan daya saing sehingga CSR di perusahaan dapat digunakan sebagai sarana mengantisipasi dan menghindari tekanan sosial untuk meningkatkan citra perusahaan.
3. *Good Corporate Governance* (GCG) secara parsial tidak mampu memoderasi hubungan antara *income smoothing* terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena penerapan GCG lebih bersifat formalitas untuk memenuhi tuntutan investor dan OJK, tanpa benar-benar berperan dalam sistem pengendalian internal maupun proses pencatatan keuangan sehari-hari. Kondisi ini menyebabkan belum berfungsi secara efektif dalam mengawasi kebijakan manajemen terkait praktik *income smoothing*.
4. *Good Corporate Governance* (GCG) secara parsial tidak mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai. Hal ini karena implementasi GCG pada perusahaan di Indonesia belum merata dan belum mampu mengubah pandangan negatif investor terkait isu lingkungan yang menyangkut keberlanjutan perusahaan di masa depan.
5. *Good Corporate Governance* (GCG) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG bukan sebagai variabel moderasi tetapi sebagai prediktor.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya ruang lingkup sampel yang hanya mencakup 11 perusahaan sektor infrastruktur dari total 69 perusahaan, sehingga ruang lingkungannya terbatas, serta penggunaan variabel *income smoothing*, CSR, dan GCG yang diukur dengan skala dummy sehingga masih bersifat sederhana dan kurang mampu menggambarkan

kondisi sebenarnya secara mendalam. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel ke berbagai sektor lain agar hasilnya lebih representatif, serta menggunakan teknik pengukuran variabel yang lebih beragam dan komprehensif sehingga mampu memberikan gambaran kondisi perusahaan yang lebih akurat dan informatif.

DAFTAR REFERENSI

- Anggraini, A., Lahagu, Y., & Ruhayat, E. (2023). Pengaruh Income Smoothing Dan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 6(2), 141–156. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI>
- Asrorudin, A., Rosini, I., & Suripto. (2024). The impact of carbon emission disclosure and environmental performance on firm value with good corporate governance as a moderator. *Indonesia Accounting Research Journal*, 11(4), 215–229.
- Astuti, P., Chomsatu, Y., & Astungkara, A. (2022). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, dan Corporate Risk Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(1), 11–19. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i1.7072>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 26. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hangtuah, F. Y., Yazid, H., & Taqi, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Perataan Laba, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 5(2), 139–151.
- Hastuti, D. B. B. R. B. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Perbankan*, 6, 90–102. www.worldbank.org
- Jao, R., Mardiana, A., & Jimmiawan, C. (2019). STIE Tri Dharma Nusantara Pengaruh Corporate Governance Terhadap Return Saham Melalui Manajemen Laba. *Tangible Journal*, 4(1), 139–161.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). *Examining the Firm Value Based on Signaling Theory*. 123(Icamer 2019), 1–4. <https://doi.org/10.2991/aeblr.k.200305.001>
- Kusno, H. S., Ramadhani, N. A. P., & Suriana, I. (2022). Firm Size, Stock Price, Financial Leverage dan Income Smoothing di Era New Normal. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(8), 1953. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i08.p01>
- Lewar, L. N. R., & Fadjarenie, A. (2022). The Effect of Tax Planning, Income Smoothing, And Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variables (Empirical Study on Infrastructure, Utilities and Transportation Sector Companies Listed in IDX Period 2016 – 2019). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 5(3), 23459–23472. <https://www.bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/6360>
- Majid, G. N., & Purwanto, A. (2024). SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2022). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Manulang, I. (2020). Pengaruh Income Smoothing, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei Periode 2016-2018). *Doctoral Dissertation*,

- Universitas Sumatera Utara*). <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/30370>
- Marcellino, C., & Fitri, Y. (2023). Kinerja Dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 8(4), 452–464. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v8i4.26047>
- Muliati, N. K., Sunarwijaya, I. K., & Adiyandnya, M. S. P. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 413–424. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Oktiara, K., & Effriyanti, E. (2024). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility (CSR), dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022). *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(2), 1125–1136. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3609>
- Rahadi, D. R., & Farid, M. M. (2021). Monograf Analisis Variabel Moderating. In *CV. Lentera Ilmu Mandiri* (Vol. 7, Issue 2). https://www.researchgate.net/publication/354521951_ANALISIS_VARIABEL_MODERATING
- Rodliyah, I. (2021). *PENGANTAR DASAR STATISTIKA*. LPPM UNHAS Tebuireng Jombang.
- Rukmana, D., & Widyawati, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Populis : Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32–47. <https://doi.org/10.47313/pjsh.v7i1.1469>
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian* (1st ed.). KBM Indonesia.
- Saputri, S., & Suropto, S. (2022). Funding Decision, Dividend Policy, and Company Growth on Company Value of Primary Goods Sector. *Interdisciplinary Social Studies*, 1(7), 954–963.
- Saifaddin, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6889>
- Samosir, R. C., Herlina Novita, Rutmia, Kristina Sarumaha, & Eliza Saragih. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 77–86. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>
- Sari, A., Dahlan, Tuhumury, R. A. N., Prayitno, Y., Siegers, W. H., Supriyanto, & Werdhani, A. S. (2023). *Dasar-Dasar Metodologi Penelitian*. CV. Angkas Pelangi.
- Selumbung, N. K. A., & Sanjaya, I. P. S. (2023). The effect of corporate social responsibility disclosure on the company's financial performance with environmental uncertainty as a moderating variable. *Journal of Contemporary Accounting*, 4(3), 151–158. <https://doi.org/10.20885/jca.vol4.iss3.art2>
- Sugiyono. (2019). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF KUALITATIF dan R&D*. Alfabeta.
- Suropto, & Niviyanti, P. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Corporate Social Responsibility, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(5), 2298–2317.
- Suropto, S., & Hakim, D. R. (2024). Does corporate social responsibility moderate the effect of earnings performance and institutional ownership on corporate tax avoidance?. *Journal of*

- Accounting and Investment*, 25(3), 911–934. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.22124>
- Tamsihani, F., & Ryanto, F. R. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Income Smoothing Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Tahun 2018 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Produktivitas*, 8(1), 98–107. <https://doi.org/10.29406/jpr.v8i1.3089>
- Tanzil, V., Yunita, A., & Vebtasvili. (2024). Pengaruh Income Smoothing dan Capital Structure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar. *Journal Of Social Science Research*, 4, 5831–5845.
- Yahya, A., Permatasari, M. D., Hidayat, T., Fahrurroji, M., Bangsa, U. P., & Akuntansi, P. S. (2021). *Tax Avoidance : Good Corporate Governance dan Kualitas Audit*. 15(02), 95–105.