

**PERAN KONTRIBUSI MANAJEMEN LABA SEBAGAI
MODERASI PADA PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB
SOSIAL, MODAL INTELEKTUAL DAN RISIKO TERHADAP
BIAYA MODAL**



**Universitas Tarumanagara
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Jakarta**

Diajukan Oleh :

Devina Gunawan

127232029

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI**

2025

PERSETUJUAN JUDUL TESIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA	: DEVINA GUNAWAN
NO.MAHASISWA	: 127232029
PROGRAM	: MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI	: AKUNTANSI KEUANGAN
JUDUL TESIS	: PERAN KONTRIBUSI MANAJEMEN LABA SEBAGAI MODERASI PADA PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL, MODAL INTELEKTUAL DAN RISIKO TERHADAP BIAYA MODAL

Jakarta, 20 Mei2025

Co Pembimbing,

Pembimbing,



(Dr. Sriwati, SE.,M.Ak)



(Dr. Estralita Trisnawati, SE.,Ak.,Msi.,CA)

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN TESIS

N A M A : Devina Gunawan

N I M : 127232029

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

JUDUL TESIS

PERAN KONTRIBUSI MANAJEMEN LABA SEBAGAI MODERASI PADA PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL,
MODAL INTELEKTUAL DAN RISIKO TERHADAP BIAYA MODAL

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 27 Mei 2025 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji
majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Herman Ruslim
2. Anggota : Estralita Trisnawati
Ronnie Resdianto Masman



Jakarta, 27 Mei 2025

Pembimbing



Estralita Trisnawati

KATA PENGHANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, yang atas kebaikan, kasih karunia, berkat dan penyertaan-Nya selama proses penyusunan tesis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik dan tepat waktu. Adapun tesis ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Selama penyusunan tesis ini, penulis mendapatkan bantuan, bimbingan, dukungan dan pengarahan yang diberikan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, hanya karena anugerah Tuhan penulis bisa menyelesaikan tesis dan pendidikan di Magister Akuntansi ini.
2. Keluarga yang selalu menjadi penyemangat penulis dalam menyelesaikan pendidikan Magister Akuntansi ini.
3. Bapak Tjiu Thomas Effendy selaku Presiden Direktur PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, yang telah memberikan kesempatan bagi saya dalam melanjutkan pendidikan Magister Akuntansi.
4. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Ak., M.Si., BKP., CA., & Ibu Dr. Sriwati, S.E., M.Akt., selaku dosen pembimbing dan Co Pembimbing saya yang telah memberikan bimbingan, arah, masukan dan motivasi yang berharga selama proses penyelesaian tesis ini.
5. Segenap dosen Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, yang telah memberikan pengetahuan dan pembelajaran selama masa perkuliahan.
6. Teman-Teman seperjuangan perkuliahan di Maksi Untar yang saling memberikan motivasi, semangat, dan berjuang bersama

dalam proses penyelesaian tesis ini..

7. Pihak-pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu penulis semasa kuliah dan selama penyusunan tesis ini.

Akhir kata, penulis telah berusaha dengan segala kemampuan dan keterbatasan yang jauh dari sempurna, maka penulis menyadari bahwa thesis ini memiliki kekurangan-kekurangan baik dari segi penyusunan bahasa maupun dari segi lainnya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun guna penyempurnaan tesis ini dan demi kemajuan penulis di masa datang.

Cirebon, 24 Juni 2024



Devina Gunawan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), modal intelektual (ICD), dan pengungkapan risiko (Risk Disclosure/RD) terhadap biaya modal (WACC), serta peran manajemen laba (TAC) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sampel penelitian diperoleh melalui metode purposive sampling berdasarkan laporan tahunan perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan analisis regresi moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan RD berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal, sedangkan ICD berpengaruh positif namun tidak signifikan. Sementara itu, manajemen laba tidak berpengaruh secara langsung maupun sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ketiga jenis pengungkapan dan biaya modal. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor keuangan cenderung merespons pengungkapan non-keuangan sebagai sinyal risiko tambahan jika tidak didukung oleh transparansi dan tata kelola yang kredibel. Oleh karena itu, perusahaan di sektor keuangan perlu menyampaikan pengungkapan non-keuangan secara strategis dan bertanggung jawab untuk mengelola persepsi pasar terhadap risiko dan efisiensi permodalan.

Kata Kunci : Biaya Modal, CSR, Modal Intelektual, Pengungkapan Risiko, Manajemen Laba

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of corporate social responsibility (CSR) disclosure, intellectual capital disclosure (ICD), and risk disclosure (RD) on the cost of capital (WACC), as well as the role of earnings management (TAC) as a moderating variable in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The research sample was obtained using a purposive sampling method based on company annual reports. The analysis was conducted using moderated regression analysis. The results show that CSR and RD have a significant positive effect on the cost of capital, while ICD has a positive but not significant effect. Furthermore, earnings management has no direct influence nor a moderating effect on the relationship between the three types of disclosures and the cost of capital. These findings indicate that investors in the financial sector tend to perceive non-financial disclosures as additional risk signals when not supported by credible transparency and governance. Therefore, financial sector companies need to communicate non-financial disclosures strategically and responsibly to manage market perceptions of risk and capital efficiency.

Keywords: Cost of Capital, CSR, Intellectual Capital, Risk Disclosure, Earnings Management

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN JUDUL TESIS	i
TANDA PENGESAHAN TESIS	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang Permasalahan	1
1.2.Identifikasi Masalah	10
1.3.Batasan Masalah	11
1.4.Perumusan Masalah	13
1.5.Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	13
BAB II. LANDASAN TEORI	
2.1. Gambaran Umum Teori.....	16

2.2. Definisi Konseptual Variabel	18
2.3. Kaitan Antar Variabel.....	27
2.4. Penelitian Terdahulu	37
2.5. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	42

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian.....	53
3.2 Populasi dan teknik Pemilihan Sample	54
3.3. Operasional Variabel dan Instrumen	57
3.4. Analisis Validitas dan Reliabilitas.....	66
3.5. Teknik Analisis Data.....	73

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Subjek Penelitian	77
4.2. Deskripsi Obyek Penelitian	79
4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik	83
4.4. Hasil Uji Hipotesis dan Analisis Data	87
4.5. Pembahasan Hasil Akhir	101

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	108
5.2. Saran	109
DAFTAR PUSTAKA	111
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	132
LAMPIRAN.....	134

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	37
Tabel 2.2	Pedoman Perhitungan <i>Intellectual Capital Disclosure Index</i>	60
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	65
Tabel 4.1	Hasil Pemilihan Sampel	78
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	79
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas	84
Tabel 5.0	Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel	91
Tabel 5.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi	95
Tabel 5.2	Hasil Uji Statistik F	96
Tabel 5.3	Hasil Uji Statistik T.....	97
Tabel 5.4	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1	Hasil Uji Multikolinearitas	85
Gambar 4.2	Hasil Uji Heterokedastisitas	86
Gambar 4.3	Hasil Uji Autokorelasi	87
Gambar 4.4	Hasil Uji Chow	88
Gambar 4.5	Hasil Uji Hausman	89
Gambar 4.6	Hasil Uji Lagrange Multiple	90

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A : Sampel Penelitian Perusahaan Sektor Keuangan	134
Lampiran B : Hasil Pemilihan Sampel Penelitian	137
Lampiran C : Data Penelitian	138
Lampiran D : Surat Pernyataan Keaslian Tesis	148
Lampiran E : Hasil Pemeriksaan Hasil Turnitin.....	149

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat menuntut setiap perusahaan meningkatkan daya saing usahanya. Mengingat tujuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kurun waktu jangka panjang, maka suatu perusahaan diharapkan terus berkembang. Agar dapat mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan dana. Salah satu cara yang dapat ditempuh untuk menghasilkan tambahan dana ialah menerbitkan dan menjual saham. Menurut Wijaya and Darmawan (2014), harga saham tentunya berfluktuatif di pasar yang diakibatkan beberapa faktor, salah satunya faktor fundamental yang terimplementasi pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Pasar saham menjadi pertemuan antara pihak yang membutuhkan uang (perusahaan) maupun pihak yang memiliki kelebihan uang (investor). Pengumuman laporan keuangan merupakan laporan yang di tunggu oleh para investor, karena dari laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten untuk dijadikan pertimbangan membeli atau menjual.

Sektor keuangan memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Seperti yang dijelaskan oleh Bank Indonesia (2022), sektor keuangan berfungsi baik sebagai perantara antara unit surplus dan defisit sebagai katalisator pembangunan ekonomi melalui penyediaan fleksibilitas dan layanan pendanaan. Menurut Roger (2023) mengungkapkan

bahwa informasi dari data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa pertumbuhan sektor keuangan, seperti perbankan, asuransi, dan pasar modal secara umum telah melampaui pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang merupakan sinyal ke depan tentang pertumbuhan ekonomi yang akan datang (OJK, 2023). Manfaat dari peningkatan tersebut tidak hanya mengalir melalui pembiayaan yang memungkinkan ke berbagai segmen industri, tetapi juga memperkuat stabilitas ekosistem. Menurut Agustinus dkk. (2021) menyatakan bahwa ketersediaan layanan keuangan di negara-negara tertentu mengarah pada tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi karena peningkatan akses terhadap layanan keuangan memberikan insentif untuk berinvestasi dan mengonsumsi. Oleh karena itu, perusahaan sektor keuangan yang dipilih dalam penelitian ini memperhatikan dinamika ekonomi efisien dan diasumsikan sebagai bagian dari ekonomi yang berkelanjutan dalam hal pembangunan ekonomi Indonesia.

Sektor keuangan Indonesia dapat tumbuh dengan cepat karena didukung oleh investasi dari berbagai investor yang semakin meningkat tiap tahun ke tahun. Kedua, tren ini juga didukung oleh data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengonfirmasi bahwa aliran investasi ke sektor keuangan semakin meningkat dan memberikan peluang bagi pertumbuhan pasar modal dan lembaga keuangan lainnya (OJK, 2023). Biaya modal merupakan salah satu alasan mendasar yang mengubah harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Brealey dkk. (2018), biaya modal adalah

keuntungan minimum yang dibutuhkan oleh perusahaan investasi agar dapat diterima. Investasi yang tidak dapat menghasilkan laba yang lebih besar dari biaya modal tidak boleh dilakukan. Singkatnya, biaya modal dapat didefinisikan sebagai biaya rata-rata tertimbang dari pembiayaan untuk melakukan investasi dari semua sumber seperti utang atau ekuitas (Damodaran, 2010). Pemahaman mengenai biaya modal penting untuk membuat keputusan investasi baik dari sisi investor institusi maupun perusahaan, yang pada akhirnya akan menuju pada alokasi sumber daya yang lebih efisien dan menstimulus pertumbuhan sektor keuangan Indonesia.

Biaya modal merupakan suatu hal yang tidak bisa dihindari dalam operasional suatu perusahaan (Widyanata and Soekarno, 2023). Mengingat biaya modal tidak dapat dihindari, bukan berarti perusahaan tidak dapat menekan biaya modal, sehingga manajemen dan investor harus mempunyai strategi khusus untuk menekan biaya modal (El Ghouli et al., 2011). Ketika mengevaluasi biaya modal, penting untuk mempertimbangkan bagaimana pelepasan informasi non-keuangan secara sukarela agar dapat membantu memenuhi harapan para pemangku kepentingan yang berbeda (Camilleri, 2018; Rezaee & Tuo, 2017). Menurut Freeman (1984), memberikan teori yang berfokus pada bagaimana organisasi harus mengelola hubungan dengan berbagai kelompok atau individu yang memiliki kepentingan dalam keberlangsungan organisasi. Teori ini menyatakan bahwa keberhasilan

atau kegagalan suatu organisasi bukan hanya ditentukan oleh keuntungan finansial, tetapi juga oleh kepuasan kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingan, yaitu karyawan, pelanggan, investor, dan masyarakat. Dalam hal ini, organisasi harus berkomitmen untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan serta transparan dalam kegiatan bisnis mereka (Bouguerra et al., 2023; Camilleri, 2018). Hal ini mengarah pada kinerja dan reputasi yang lebih baik di masyarakat. Organisasi yang dikelola dengan baik secara proaktif melibatkan para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan dan strategi perusahaan

Organisasi harus semakin memikirkan strategi yang dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan, mengingat ekspektasi para pemangku kepentingan yang berbeda-beda. Hal ini dapat dilakukan melalui beberapa pendekatan, salah satu yang efektif adalah pengungkapan sukarela yang dapat mengurangi tingkat risiko yang tidak terdiversifikasi dan akibatnya mempengaruhi biaya pendanaan dengan berbagai cara (Johnstone et al., 2014).

Transparansi pengungkapan sukarela dapat mengurangi ketidakseimbangan informasi antara investor dan antara manajemen dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk terlibat dalam kegiatan perdagangan, dan dengan demikian meningkatkan likuiditas pasar (Wang, Mbanyele, and Muchenje, 2022). Peningkatan transparansi sukarela dapat mengurangi asimetri informasi di antara para investor atau antara manajemen dan investor (Amiram, Owens, and

Rozenbaum, 2016). Investor yang kurang beruntung secara informasi biasanya akan menggunakan proteksi harga untuk melindungi diri mereka sendiri dari kebimbangan berdagang ketika ada perasaan bahwa investor tertentu memiliki pengetahuan yang lebih baik dan jumlah pengungkapannya tidak memadai (Blankespoor, deHaan, and Marinovic ,2020). Akibatnya, tidak likuid meningkatkan selisih bid-ask dan biaya transaksi (Blau, Griffith, and Whitby 2018; Yang, Ge, and Luo, 2020).

Untuk menumbuhkan transparansi dan kepercayaan dengan para pemangku kepentingan, organisasi sering kali melakukan berbagai jenis pengungkapan informasi. Pengungkapan informasi tanggung jawab sosial merupakan salah satu aspek informasi non-keuangan yang juga mempengaruhi keputusan pasar modal, yang bertujuan untuk meminimalisir masalah asimetri informasi antara manajemen dan investor luar (Michaels and Grüning, 2017). Asimetri informasi kemungkinan akan lebih parah pada perusahaan dengan tingkat tanggung jawab social (CSR) rendah (Nguyen, Agbola, and Choi ,2018; Vosooghizadeh, Taghipour, and Canel-Depitre, 2022). Dalam bisnis dengan tingkat tanggung jawab sosial perusahaan yang rendah, asimetri informasi mungkin lebih akut (Cui, Jo, and Na ,2012). Karena potensi keuntungan dan kerugian dari keberadaan bisnis di tengah masyarakat, pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan telah berubah merupakan salah satu persyaratan untuk sebuah menjalankan bisnis di Indonesia. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR sebelumnya bersifat opsional, namun sekarang

menjadi wajib (Evana et al., 2019; Machmuddah, Sari, and Utomo ,2020; Mirfazli ,2008).

Peringkat atau skor yang diberikan kepada perusahaan berdasarkan kinerja CSR akan membantu mengurangi asimetri informasi yang dihadapi perusahaan (Cho, Lee, and Pfeiffer ,2013; Darendeli et al., 2022). Mengingat bahwa norma-norma sosial mempengaruhi preferensi investor, perusahaan yang menunjukkan kinerja Tanggung jawab sosial perusahaan yang unggul sering kali menarik basis investor yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kinerja CSR di bawah standar (Dyck et al., 2019; Renneboog, Ter Horst, and Zhang, 2008; Rossi et al., 2021). Portofolio dengan tingkat kinerja CSR yang tinggi umumnya menghasilkan return yang lebih tinggi, dibandingkan portofolio dengan kinerja CSR rendah (Becchetti et al., 2008; Christian and Mollet, 2014). Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dapat berfungsi sebagai indikator yang memberikan informasi berharga bagi para pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan yang tepat (Zhao et al., 2012). Keputusan tersebut bergantung pada kesediaan mereka untuk berinvestasi dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan (Chikkakuntappa, 2018).

Profil risiko perusahaan dengan peningkatan pengungkapan CSR yang tinggi menjadi lebih rendah akan membuat kreditor menawarkan pinjaman dengan suku bunga lebih rendah. Penerapan informasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan yang efektif dapat membantu perusahaan memitigasi berbagai risiko, termasuk potensi kebangkrutan dan penarikan

produk (Kong, Shi, and Yang ,2019). Jika CSR dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, maka arus kas perusahaan akan lebih terjamin, sehingga risiko gagal bayar utang dan bunga dapat dihindari (Dwianto ,2024).

Pengungkapan Modal Intelektual merupakan asset utama dari suatu perusahaan disamping asset fisik dan finansial. Maka dalam mengelola asset fisik dan finansial dibutuhkan kemampuan yang handal dari Modal Intelektual itu sendiri, disamping kemampuan untuk menghasilkan produk yang bernilai, diperlukan pula kecakapan berpikir dari karyawan, kemampuan dalam mengelola organisasi, serta keterampilan dalam menjalin hubungan dengan pihak eksternal. (Kartika & Hartane, 2013 :17). Pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan masih bersifat sukarela sehingga pelaporan hanya bersifat direkomendasikan (tidak wajib) dan diperlukan untuk memberikan penyajian yang wajar dan relevan sesuai kebutuhan pengguna (Barus & Siregar,2014). Oleh karena itu tidak semua perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan mengungkapkan informasi modal intelektualnya sehingga asimetri informasi antara pengguna dan produsen masih akan terjadi. Untuk memenuhi permintaan pengguna akan informasi yang tidak sering tersedia dalam kerangka pelaporan konvensional, organisasi juga mengungkapkan informasi tentang modal intelektual mereka melalui pengungkapan modal intelektual (Giacosa, Ferraris, and Bresciani ,2017; Hupont et al.,2024; Vergauwen ,2007). Informasi, tentang pengalaman,

kontak pelanggan, struktur organisasi, dan kemampuan profesional yang menawarkan keunggulan kompetitif jangka panjang semuanya dianggap sebagai bentuk modal intelektual. Pengetahuan, keahlian, kekayaan intelektual, dan informasi yang dapat digunakan untuk menciptakan nilai.

Faktor selanjutnya ialah Pengungkapan Risiko adalah serangkaian faktor internal dan eksternal yang menentukan kekayaan, tantangan, peluang, dan ancaman suatu perusahaan. (Kusumaningrum, 2014). Pengungkapan Risiko juga dimaksudkan sebagai kemungkinan kerugian atau potensi peningkatan kekayaan perusahaan yang timbul dari interaksi faktor-faktor ini. Peningkatan pengungkapan risiko oleh perusahaan membantu mengurangi ambiguitas, ketidakpastian, dan asimetri informasi antara manajer, pemberi pinjaman, dan pemegang saham mengenai risiko yang mengancam bisnis, sehingga mengurangi biaya keagenan, dan dengan demikian, mengurangi biaya modal (Ibrahim and Aboud ,2023). Pengungkapan informasi risiko memberikan keuntungan bagi perusahaan melalui rendahnya biaya modal yang didasarkan pada dua aspek; (1) pertama, pengungkapan informasi mengurangi biaya transaksi. (2) kedua , dengan meningkatnya pengungkapan risiko membantu calon investor untuk mengatasi beberapa pilihan *bid-ask spread* yang merugikan dan mengurangi biaya modal ekuitas (Cornelia & Syafruddin,2019).

Pengungkapan tanggung jawab sosial, modal intelektual, dan risiko memiliki keterkaitan yang erat dengan praktik manajemen laba. Manajemen laba sendiri merupakan tindakan manajerial yang bertujuan

untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi dalam laporan keuangan, dengan maksud untuk menyajikan citra tertentu mengenai kinerja dan kondisi perusahaan, yang pada akhirnya dapat menyesatkan para pemangku kepentingan. Menurut Wirakusuma (2016), manajemen laba adalah suatu proses yang disengaja, dengan batasan standar akuntansi keuangan yang mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak manajemen laba dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial, pengungkapan modal intelektual, dan pengungkapan risiko terhadap Biaya Modal. Peran manajemen laba sebagai variabel moderasi, merupakan penelitian terapan pertama kalinya mengenai dampak pengungkapan tanggung jawab sosial, modal intelektual, dan risiko terhadap biaya modal. Dengan menggunakan perspektif teori keagenan, memberikan penjelasan bagaimana konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat dipengaruhi dari pengungkapan yang strategis dan praktik manipulasi manajemen. Interaksi antara pengungkapan yang transparan dan manajemen laba untuk mengurangi biaya keagenan dan biaya modal dengan menggunakan ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan arus kas operasi sebagai variabel kontrol. Sehingga, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap literatur yang ada terkait hubungan antara pengaruh pengungkapan tanggung jawab social, pengungkapan modal intelektual, dan pengungkapan resiko terhadap biaya modal. Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, dilakukan penelitian

dengan judul “Peran Kontribusi Manajemen Laba sebagai Moderasi Pada Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Modal Intelektual, dan Risiko terhadap Biaya Modal pada tahun 2019-2023”

2. Identifikasi Masalah

Biaya modal direfleksikan melalui laporan keuangan yang sangat diperhatikan oleh para pemegang saham dalam mengambil keputusan ekonomis. Maka dari itu, penting untuk mengeksplorasi faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal antara lain pengungkapan laporan sukarela (pengungkapan CSR, modal intelektual dan resiko).

Penyediaan informasi pengungkapan tanggung jawab social bersifat opsional dan dapat disesuaikan untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan (Nyahas, 2017). Pengungkapan informasi CSR ini diharapkan dapat menurunkan biaya modal karena memenuhi persyaratan pemangku kepentingan, terutama mereka yang memiliki dampak terhadap sumber daya perusahaan (Nyahas, 2017). Data tersebut dapat disajikan sebagai pengungkapan tanggung jawab social, modal intelektual, atau pengungkapan resiko (Dhaliwal et al., 2014).

Masalah dalam penelitian ini adalah masih ditemukan kesenjangan hasil penelitian. Hasil penelitian Marietza and Nadia (2021), kinerja CSR berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Menurut Abu Afifa et al.(2023), Waliuddin (2023), Reverte (2012), Michaels and Grüning (2017), Bhuiyan and Nguyen (2020) menunjukkan pengungkapan CSR

berdampak negatif terhadap biaya modal. Sedangkan penelitian Aleknevičienė and Stralkutė (2023), menunjukkan dampak positif CSR terhadap biaya hutang pada perusahaan publik di Skandinavia.

Hasil Penelitian Mondal and Ghosh (2021), Bryl and Fijałkowska (2020), memiliki hubungan negatif antara pengungkapan modal intelektual dengan modal ekuitas. Sedangkan Sasongko and Trisnawati (2016), menunjukkan tidak adanya pengaruh antara pengungkapan modal intelektual dengan biaya modal. Penelitian Talaromi et al.,(2013), juga menunjukkan pengaruh positif signifikan antara modal intelektual dengan biaya modal.

Berdasarkan penelitian Nahar, Azim, and Anne Jubb (2016), menunjukkan biaya modal berpengaruh negatif dengan pengungkapan resiko. Penelitian Ibrahim and Aboud, (2023), memiliki hubungan negatif signifikan antara pengungkapan informasi resiko dengan biaya modal. Sedangkan Yeh et.al., (2020), menjelaskan perusahaan dengan kinerja CSR yang lebih tinggi dengan cepat dapat mengurangi biaya modal utang.

3. Batasan Masalah

Berikut ini adalah beberapa batasan masalah yang perlu diperhatikan dalam penelitian ini, yaitu:

a. Variabel Penelitian

Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependen. Dimana variabel independennya terdiri dari Pengungkapan

TanggungJawab Sosial, Pengungkapan Modal Intelektual, Pengungkapan Resiko . Sedangkan untuk variabel dependen yang dipakai adalah Biaya Modal. Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan, Leverage, ROA. OCF.

b. Industri Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan dan asuransi yang berada dalam industri sektor *financials*. Sektor ini dianggap sebagai sektor yang terdiri dari perusahaan-perusahaan penyedia jasa keuangan kepada nasabah komersial dan ritel, termasuk perusahaan dana investasi, bank, dan asuransi. Sehingga sektor *financials* memiliki peran penting dan dampak yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia.

c. Sumber penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berkaitan dengan perusahaan-perusahaan industri sektor Keuangan. Data di peroleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) ataupun di website resmi perusahaan dalam periode 2019-2023.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal?
2. Apakah Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal ?
3. Apakah Pengungkapan Resiko berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal?
4. Apakah manajemen laba memoderasi memperlemah pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Biaya Modal?
5. Apakah manajemen laba memoderasi memperlemah pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Biaya Modal?
6. Apakah manajemen laba memoderasi memperlemah pengaruh Pengungkapan Resiko terhadap Biaya Modal ?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Biaya Modal

2. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Biaya Modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan Resiko terhadap Biaya Modal.
4. Untuk mengetahui peran manajemen laba dalam memoderasi semakin memperlemah pengaruh negatif Pengungkapan CSR terhadap Biaya Modal
5. Untuk mengetahui peran manajemen laba dalam memoderasi semakin memperlemah pengaruh negatif pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Biaya Modal.
6. Untuk mengetahui peran manajemen laba dalam memoderasi semakin memperlemah pengaruh negatif pengaruh Pengungkapan Resiko terhadap Biaya Modal.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain sebagai berikut:

a) Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi khususnya dalam bidang akuntansi manajemen, dengan fokus pada Pengungkapan CSR, Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengungkapan Resiko terhadap Biaya Modal dimana management

laba berperan sebagai variable moderasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan pertimbangan untuk mengadakan penelitian selanjutnya.

b) Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat langsung untuk perusahaan agar lebih memperhatikan Pengungkapan CSR, Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengungkapan Resiko dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan perusahaan. Bagi para *stakeholder*, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan baik investasi, pemberian kredit, ataupun pengambilan kebijakan. Khususnya bagi pemerintahan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam pembuatan regulasi yang akan datang mengenai Pengungkapan CSR, Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengungkapan Resiko pada perusahaan khususnya pada perusahaan publik.

c) Manfaat Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman bagi masyarakat umum dalam memahami peran perusahaan dalam tanggung jawab social dan dampaknya pada kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat memenuhi persepsi public terhadap perusahaan tersebut

DAFTAR PUSTAKA

- Afifa,A., Muneer, M., Saleh, I., Al-Zaghilat , M., Thuneibat, N., and Nguyen, N.M.(2023). Does CSR Disclosure Mediate the Board Characteristics-Cost of Equity Capital Nexus? Evidence from Jordanian Services Companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting* , ISSN, pp. 1985-2517. doi: 10.1108/JFRA-03-2023-0143.
- Aburishah ., Eriej, K., Dahiyat, A.A., & Owais, W.O. (2022). Impact of Cash Flow on Earnings Management in Jordan. *Cogent Business & Management*, Vol.9 (1), pp. 213521. doi: 10.1080/23311975.2022.2135211.
- Vilija, A., & Stralkutė, S. (2023). Impact of Corporate Social Responsibility on Cost of Debt in Scandinavian Public Companies. *Journal Oeconomia Copernicana*, Vol.14(2), no. 585-608.
- Algarni., Mohammad , A., Ali,A., Morant, G.A., Rodríguez, A.L., Latan, H.,Ali,I., and Ullah,S.(2022). Make Green, Live Clean! Linking Adaptive Capability and Environmental Behavior with Financial Performance through Corporate Sustainability Performance. *Journal of Cleaner Production* vol. 346, no. 131156
- AlGhamdi., Manal,S.,and Durugbo, C.M. (2021) Strategies for Managing Intellectual Property Value: A Systematic Review. *World Patent Information* , 67, 102080. doi: <https://doi.org/10.1016/j.wpi.2021.102080>.
- Omar, A.(2019). Risk Disclosure, Corporate Governance, and Cost of Capital of Saudi Listed Firms.
- Amiram., Dan., Owens, A., and Rozenbaum, O. (2016). Do Information Releases

- Increase or Decrease Information Asymmetry? New Evidence from Analyst Forecast Announcements. *Journal of Accounting and Economics* ,62(1), 121–38. doi: 10.1016/j.jacceco.2016.06.001.
- Andrei., Daniel.,Friedman, H., and Ozel,N.B. (2023). Economic Uncertainty and Investor Attention. *Journal of Financial Economics* ,149(2), 179–217. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.05.003>.
- Skaife, A., Hollis., Collins, D.W., Kinney, W.R., and Lafond, R. (2009). The Effect of SOX Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost of Equity. *Journal of Accounting Research* ,47(1), 1–43. doi: 10.1111/j.1475-679X.2008.00315.x.
- Atan, Ruhaya, M.D., Alam, M., Said, J., and Zamri,M. (2018). “The Impacts of Environmental, Social, and Governance Factors on Firm Performance: Panel Study on Malaysian Companies. *Management of Environmental Quality An International Journal* , 29, 182–94. doi: 10.1108/MEQ-03-2017-0033.
- Au., Yik,S., Qiu, B., and Wu, Y.W. (2023). Do Mandatory Risk Factor Disclosures Reduce Stock Price Crash Risk? *Journal of Accounting and Public Policy* , 42(4), 107077. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2023.107077>.
- Banerjee., Pradip., and Deb,S.G. (2023). Capital Investment, Working Capital Management, and Firm Performance: Role of Managerial Ability in US Logistics Industry. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review* ,176, 103224. doi: <https://doi.org/10.1016/j.tre.2023.103224>.

- Barahona., Ricardo., Driessen, J., and Frehen, R. (2021). Can Unpredictable Risk Exposure Be Priced? *Journal of Financial Economics*, 139(2), 522–44. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.08.006>.
- Barus., Hernita,S., and Siregar, S.V. (2014). The Effect of Intellectual Capital Disclosure on Cost of Capital: Evidence from Technology Intensive Firms in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* ,17(3), 333–44.
- Baskaran., Shathees., Nedunselian, N., Howe N.G., Mahadi, N., and Zaleha,S., Rasid,A. (2020). Earnings Management: A Strategic Adaptation or Deliberate Manipulation? *Journal of Financial Crime* , 27(2), 369–86. doi: 10.1108/JFC-07-2019-0098.
- Becchetti., Leonardo., Ciciretti,R., Eni,F., and Mattei,E (2008). Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance, 79, 50-83
- Bhuiyan, M.D., Uddin,B., and Nguyen, N.M. (2020). Impact of CSR on Cost of Debt and Cost of Capital: Australian Evidence. *Social Responsibility Journal* 16(3), 419–30. doi: 10.1108/SRJ-08-2018-0208.
- Blankespoor., Elizabeth., deHaan,E.D., and Marinovic,I. (2020). Disclosure Processing Costs, Investors’ Information Choice, and Equity Market Outcomes: A Review. *Journal of Accounting and Economics* ,70, 2–3. doi: 10.1016/j.jacceco.2020.101344.
- Blau., Benjamin,M., Griffith,T.D., and Whitby,R.J. (2018). The Maximum Bid-Ask Spread. *Journal of Financial Markets* ,41, 1–16. doi: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2018.09.003>.

- Bosone., Costanza., Cerchiello,P., and Kostiuk, Y. (2024). Not All That Glitters Is Green: Empirical Evidence from the Eurostoxx600 on Stakeholders' Perception of Greenwashing. *International Journal of Data Science and Analytics*. doi: 10.1007/s41060-024-00641-7.
- Bouguerra., Abderaouf., Hughes, M., Cakir,S., and Tatoglu, E. (2023). Linking Entrepreneurial Orientation to Environmental Collaboration: A Stakeholder Theory and Evidence from Multinational Companies in an Emerging Market. *British Journal of Management* ,34(1), 487–511. doi: 10.1111/1467-8551.12590.
- Boujelbene., Ali,M., and Affes, H. (2013). The Impact of Intellectual Capital Disclosure on Cost of Equity Capital: A Case of French Firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 18(34), 45–53. doi: 10.1016/S2077-1886(13)70022-2.
- Brigham, E. F., and Ehrhardt,M.C. (2016). *Financial Management: Theory \& Practice*. Cengage Learning.
- Bryl., Łukasz., and Fijałkowska, J. (2020). How Does Intellectual Capital Disclosure Affect the Cost of Capital? Conclusions from Two Decades of Research., 18(1), 29–55.
- Bunadi., Nurkholifah,S., and Tarjo. (2022) Peran Earnings Management Dalam Memoderasi Corporate Social Responsibility Dan Financial Performance. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* ,24(1), 71–86. doi: 10.34208/jba.v24i1.1158.
- Cai., Xiang., Zhu,B., Zhang,H., Li,L., and Xie, M. (2020). Can Direct Environmental Regulation Promote Green Technology Innovation in Heavily

- Polluting Industries? Evidence from Chinese Listed Companies. *Science of The Total Environment* 746:140810. doi: <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2020.140810>.
- Camilleri., Anthony, M. (2018). Theoretical Insights on Integrated Reporting: The Inclusion of Non-Financial Capitals in Corporate Disclosures. *Corporate Communications* ,23(4), 567–81. doi: 10.1108/CCIJ-01-2018-0016.
- Cao., Wei., Linnenluecke, M.,Tian,J., Xue,R., and Yang,H. (2023). How Does Investor Attention Affect Energy Firms’ Managerial Opportunistic Behavior? New Evidence from China. *Business Strategy and the Environment* ,32(7), 5025–43. doi: <https://doi.org/10.1002/bse.3406>.
- Cezarino., Oranges,L., Liboni,L.N., Hunter,T., Pacheco,L.M and Martins,M.F. (2022). Corporate Social Responsibility in Emerging Markets: Opportunities and Challenges for Sustainability Integration. *Journal of Cleaner Production* ,362, 132224. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.132224>.
- Chen., Simin,. Yu Song., and Gao,P. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Financial Outcomes: Analyzing the Impact of ESG on Financial Performance. *Journal of Environmental Management* ,345, 118829. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118829>.
- Cheng., Xusen., Hou,T., and Mou,J. (2021). Investigating Perceived Risks and Benefits of Information Privacy Disclosure in IT-Enabled Ride-Sharing. *Information & Management* , 58(6), 103450. doi: <https://doi.org/10.1016/j.im.2021.103450>.

- Chih et al., (2008). Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence. *Journal of Business Ethics* ,79(1), 179–98. doi: 10.1007/s10551-007-9383-7.
- Chikkakuntappa. (2018). Measurement of Corporate Social Responsibility. *International Journal of Management and Decision Making*, 3(3-4), 213-231. doi: 10.1504/ijmdm.2005.006549.
- Chin., Tachia., Wang,w.,Yang,m., Duan,y., and Chen,Y. (2021). The Moderating Effect of Managerial Discretion on Blockchain Technology and the Firms' Innovation Quality: Evidence from Chinese Manufacturing Firms. *International Journal of Production Economics*, 240, 108219. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2021.108219>.
- Cho., Seong, Y., Lee,C., and Pfeiffer,R.J. (2013). Corporate Social Responsibility Performance and Information Asymmetry. *Journal of Accounting and Public Policy* ,32(1),, 71–83. doi: 10.1016/j.jaccpubpol.2012.10.005.
- Chouaibi., Yamina., Hadiji,R.Z., and Khlifi,S. (2023). The Moderating Role of CSR in the Relationship between Earnings Management and Cost of Equity: Evidence from European ESG Data. *Asian Review of Accounting* ,32(5), 693-708. doi: 10.1108/ARA-08-2023-0209.
- Christian., Janick., and Mollet,J.C. (2014). Socially Responsible Investing and Stock Performance : New Empirical Evidence for the US and European Stock Markets, 23, 208–16.
- Chu.,Tuan., and Hanh,T., Pham,L. (2021). Zero Leverage and Product Market

- Competition. *SN Business & Economics* ,1(4), 55.
- Cornelia., Nofianti,D., and Syafruddin,M. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Risk Disclosure Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dan Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2017).” *Diponegoro Journal of Accounting* , 8(2).
- Cui., Jinhua., Jo,H., and Haejung,N. (2012). Does Corporate Social Responsibility Reduce Information Asymmetry. *Journal of Banking and Finance*, 5206(408), 1–43.
- Darendeli., Alper., Fiechter,P., Hitz,J.M., and Lehmann,N. (2022). The Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Information in Supply-Chain Contracting: Evidence from the Expansion of CSR Rating Coverage. *Journal of Accounting and Economics* ,74(2–3),101525. doi: 10.1016/j.jacceco.2022.101525.
- Dhaliwal., Dan., Zhen Li,O., Tsang,A., and Yang,Y.G. (2014). Corporate Social Responsibility Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Roles of Stakeholder Orientation and Financial Transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328–55. doi: 10.1016/j.jaccpubpol.2014.04.006.
- Dutta., Sunil., and Nezlobin,A.(2017). Information Disclosure, Firm Growth, and the Cost of Capital. *Journal of Financial Economics* , 123(2), 415–31. doi: 10.1016/j.jfineco.2016.04.001.
- Dwianto., A. (2024). Sustainability Environmental Performance Future Investment for Company Value. *Journal of Ecohumanism*, 1-23
- Dwianto, A., and Setiawati,E. (2024). Do Environmental Accounting and the

Performance of the Banks Contribute to the Value of the Islamic Banks ?
*ENVIRONMENTAL, SOCIAL & GOVERNANCE (ESG) RESEARCH HUB
 EJOURNAL*, 1–23.

Dyck., Alexander., Lins,K.V., Roth,L., and Wagner,H.F. (2019). Do Institutional Investors Drive Corporate Social Responsibility? International Evidence. *Journal of Financial Economics* ,131(3) ,693–714. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.08.013>.

Elshandidy., Tamer., and Acheampon,A.(2021). Does Hedge Disclosure Influence Cost of Capital for European Banks? *International Review of Financial Analysis* ,78, 101942. doi: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101942>.

Evana., Einde., Metalia,M., Mirfazli,M.,Georgieva,D.V., and Sastrodiharjo,I. (2019). Business Ethics in Providing Financial Statements: The Testing of Fraud Pentagon Theory on the Manufacturing Sector in Indonesia. *Business Ethics and Leadership*, 3(3), 68–77. doi: 10.21272/bel.3(3).68-77.2019.

Fatimah., Nurul,A., Prihastiwi,D.A., and Islamiyatun,L. (2021). Analisis Perbedaan Laporan Keuangan Tahunan Pada Perusahaan Lq45 Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* ,6(2), 39–52.

Fauzi., Irfan, .and Firmansyah,A. (2023). Corporate Social Responsibility Disclosure , Intellectual Capital Disclosure , Risk Disclosure , Cost of Capital : Moderating Role of Earnings Management, 12(1):50–70. doi: 10.15294/aaj.v12i1.66185. Sánchez,G., María,I., and Gámez,L.N. (2017). Integrated Information and the Cost of Capital. *International Business Review* ,26(5), 959–75. doi: 10.1016/j.ibusrev.2017.03.004.

- Ghoul,E., Sadok., Guedhami,O., Chuck C.Y., and Dev, R.M. (2011). Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital? *Journal of Banking and Finance* ,35(9), 2388–2406. doi: 10.1016/j.jbankfin.2011.02.007.
- Giacosa., Elisa., Ferraris,A., and Bresciani,S. (2017). Exploring Voluntary External Disclosure of Intellectual Capital in Listed Companies: An Integrated Intellectual Capital Disclosure Conceptual Model. *Journal of Intellectual Capital* , 18(1), 149–69. doi: 10.1108/JIC-01-2016-0019.
- Gjergji., Rafaela., Vena,L., Sciascia,S., and Cortesi,A.(2020). The Effects of Environmental, Social and Governance Disclosure on the Cost of Capital in Small and Medium Enterprises: The Role of Family Business Status. *Business Strategy and the Environment*, 30. doi: 10.1002/bse.2647.
- Gomes, N., Samuel ,H. (2019). Intelectua; Capital Disclosure, Information Asymmetry, Cost of Capital, and Firm Value : Empirical Studies on Indonesian Manufacture, 2(1), 27-35 <https://doi.org/10.9744/ijbs>.
- Hail., Luzi., Muhn,M., and Oesch, D. (2021). Do Risk Disclosures Matter When It Counts? Evidence from the Swiss Franc Shock. *Journal of Accounting Research* , 59(1), 283–330. doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12338>.
- Han., Hongdan., Shiwakoti,R.K., Jarvis,R., Mordi,C., and Botchie,D.(2023). Accounting and Auditing with Blockchain Technology and Artificial Intelligence: A Literature Review. *International Journal of Accounting Information Systems* ,48, 100598. doi: <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2022.100598>.

- Harjoto., Maretno, A., and Hoje, J. (2015). Legal vs. Normative CSR: Differential Impact on Analyst Dispersion, Stock Return Volatility, Cost of Capital, and Firm Value. *Journal of Business Ethics* ,128(1),1–20. doi: 10.1007/s10551-014-2082-2.
- Heryantama., Faiz,H., and Syafruddin,M. (2019). Analisis Pengaruh Tingkat Corporate Risk Disclosure (CRD) Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dan Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di BEI Yang Telah Diaudit Pada Tahun 2015-2017. *Diponegoro Journal of Accounting* ,8(3)
- Hollis. (2009). The Effect of SOX Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost. *Journal of Accounting Research* , 47(1), 1-43
- Hupont., Isabelle., Llorca,D.F., Baldassarri,S., and Gómez,E. (2024). Use Case Cards: A Use Case Reporting Framework Inspired by the European AI Act. *Ethics and Information Technology* , 26(2):19. doi: 10.1007/s10676-024-09757-7.
- Ibrahim., Awad, E.,and Aboud,A. (2023). Corporate Risk Disclosure and Cost of Capital: Does Measurement Matter? *International Journal of Finance & Economics*, 1(28). doi: 10.1002/ijfe.2862.
- Indra., Ferdinandus., and Trisnawati,T.(2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kualitas Laba Dengan Manajemen Laba Sebagai Pemediasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi* ,2(4):1753–62.
- Johnstone., David, D. J., Basu,S., Bertomeu,J., Clinch,G., Dyckman,T., Grundy,B., Plumlee, M., Ohlson,J., Verrecchia, R., Wagenhofer,A., and

- Winkler,B. (2014). School of Accounting Seminar Series The Effect of Information on Uncertainty and the Cost of Capital The Effect of Information on Uncertainty and the Cost of Capital.
- Kałdoński., Michał., Jewartowski,T., and Mizerka,J. (2020). Capital Market Pressure, Real Earnings Management, and Institutional Ownership Stability - Evidence from Poland. *International Review of Financial Analysis* ,71:101315. doi: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.01.009>.
- Kantudu., Suleiman,A., and Gololo,I.B. (2020). Corporate Social Responsibility and Earnings Management: Measurement Approach Review. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics* ,3(2):182–95. doi: 10.24815/jaroe.v3i2.17706.
- Kim., Jisu., and Dong,C. (2019). A Cross - National Comparison of Transparency Signaling in Corporate Social Responsibility Reporting : The United States , South Korea , and China Cases, (August 2018):1–13. doi: 10.1002/csr.1766.
- Kong,, Dongmin,, Lu, S., and Yang,Z. (2019). Product Recalls, Corporate Social Responsibility, and Firm Value: Evidence from the Chinese Food Industry. *Food Policy*, 83:60–69. doi: 10.1016/j.foodpol.2018.11.005.
- Kuo., Fen,Y., Lin,Y.M., and Chien,H.F. (2021). Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, and Real Earnings Management: Evidence from Managerial Confidence. *Finance Research Letters* ,41:101805. doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101805>.
- Kusumaningrum., A.R. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Manajemen Risiko

- (Studi Empiris Pada Laporan Tahunan Perusahaan-Perusahaan Non-Keluangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(1), 1-13
- Li., Qian., and Liu,S.(2022). Can Third-Party Online Sales Disclosure Help Reduce Earnings Management? Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy* ,41(6):106977. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2022.106977>.
- Liu., Chengyun., Su,K., and Zhang.M. (2021). Water Disclosure and Financial Reporting Quality for Social Changes: Empirical Evidence from China. *Technological Forecasting and Social Change* ,166, 120571. doi: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.120571>.
- Lu., Jintao., Ren,L., Zhang,C., Rong,D., Ahmed, R.R., and Streimikis,J. (2020). Modified Carroll's Pyramid of Corporate Social Responsibility to Enhance Organizational Performance of SMEs Industry. *Journal of Cleaner Production*, 271:122456. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122456>.
- Luo., Wenbing., Tian,Z., Fang, X.,and Deng,M. (2024). Can Good ESG Performance Reduce Stock Price Crash Risk? Evidence from Chinese Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* ,31(3):1469–92. doi: <https://doi.org/10.1002/csr.2646>.
- Machmuddah,. Zaky., Wulan,D.S., and Utomo,D. (2020). Corporate Social Responsibility, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* ,7(9):631–38. doi: 10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.631.

- Maknuun., Lu. L., Nugroho,M., and Riyadi,S.(2022). Effect of Macroeconomics, Capital, and Asset Growth on Financial Risk, Earning and Islamic Corporate Social Responsibility Disclosure with Corporate Governance (GCG) as a Moderating Variable in Indonesian Islamic Banking Companies. *International Journal of Business, Economics & Management*, 5(4):340–53. doi: 10.21744/ijbem.v5n4.1989.
- Mang’ana., Mwita,K., Hokororo,S.J., and Ndyetabula,D.W. (2024). An Investigation of the Extent of Implementation of the Financial Management Practices of Agri-SMEs in Developing Countries: Evidence from Tanzania. *Sustainable Technology and Entrepreneurship* ,3(1):100049. doi: <https://doi.org/10.1016/j.stae.2023.100049>.
- Marietza., Fenny., and Nadia,M. (2021). The Influence of Green Innovation and CSR on Sustainable Development Mediated by Green Performance. *Global Financial Accounting Journal* ,5(1):24. doi: 10.37253/gfa.v5i1.4708.
- Michaels., Anne., and Grüning,M. (2017). Relationship of Corporate Social Responsibility Disclosure on Information Asymmetry and the Cost of Capital. *Journal of Management Control* , 28(3):251–74. doi: 10.1007/s00187-017-0251-z.
- Mirfazli., Edwin. (2008). International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management Article Information : *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* (Idx).
- Mondal., Amitava., and Ghosh,C.(2021). Effect of Intellectual Capital Disclosure on Cost of Equity Capital: A Study on Indian Companies. *Asian Journal of*

- Accounting Research*, 6(2):165–79. doi: 10.1108/AJAR-08-2020-0069.
- Nahar., Shamsun., Azim,M., and Anne,J.C. (2016). Risk Disclosure, Cost of Capital and Bank Performance. *International Journal of Accounting & Information Management* ,24(4):476–94. doi: 10.1108/IJAIM-02-2016-0016.
- Ngo,, Nguyen,N.M, Talha,M., Rabbani,M.R., and Nhi,G.V. (2024). Do Board Friendliness and Economic Development Affect Firm’s Abnormal Earnings? An Evidence of Quantile Regression. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(1):100193. doi: <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100193>.
- Nguyen., Van,H., Frank ,W., Agbola,, and Choi,B. (2018). Does Corporate Social Responsibility Reduce Information Asymmetry? Empirical Evidence from Australia. *Australian Journal of Management* ,44(2):188–211. doi: 10.1177/0312896218797163.
- Nyahas., Iliya,S. (2017). Stakeholders Influence on Voluntary Disclosure Practices by Listed Companies in Nigeria: An Investigation of Managers’ Perception. *International Journal of Law and Management*.
- Obeng., Victoria ,A., Ahmed,K., and Miglani,S. (2020). Integrated Reporting and Earnings Quality: The Moderating Effect of Agency Costs. *Pacific-Basin Finance Journal* ,60:101285. doi: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101285>.
- Oosterom., Jan-Piete.r, and Charles, A. S.(2022). Enhancing the Evaluation of Energy Investments by Supplementing Traditional Discounted Cash Flow with Energy Return on Investment Analysis. *Energy Policy* ,168:112953.

doi: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2022.112953>.

Ozcelik., Hakan. (2020). An Analysis of Fraudulent Financial Reporting Using the Fraud Diamond Theory Perspective: An Empirical Study on the Manufacturing Sector Companies Listed on the Borsa Istanbul. in *Contemporary Issues in Audit Management and Forensic Accounting*. Vol. 102, pp.131-53

Prabowo., Hadi,B. (2017). The Impact of Intellectual Capital Disclosure and Information Asymmetry on the Cost of Equity Capital: An Empirical Investigation in Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science* ,6(5):1–12.

Pradianingsih., Rini., and Rahmawati,I.D. (2021). The Effect of Intellectual Capital Disclosure on the Cost of Equity in Islamic Banking. *Academia Open*.

Raimo., Nicola., Caragnano,A., Zito,M., Vitolla,F and Mariani,M. (2021). Extending the Benefits of ESG Disclosure: The Effect on the Cost of Debt Financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* ,28(4):1412–21.

Renneboog., Luc., Horst,J.T., and Zhang,C. (2008). Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior. *Journal of Banking & Finance* ,32(9):1723–42. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>.

Reverte., Carmelo. (2012). The Impact of Better Corporate Social Responsibility Disclosure on the Cost of Equity Capital. *Corporate Social Responsibility*

and Environmental Management ,19(5):253–72. doi:
<https://doi.org/10.1002/csr.273>.

Rezaee., Zabihollah., and Tuo,L. (2017). Voluntary Disclosure of Non-Financial Information and Its Association with Sustainability Performance. *Advances in Accounting*, 39(5), 47–59. doi: 10.1016/j.adiac.2017.08.001.

Rjiba., Hatem., Saadi,S., Boubaker, S.,and Xiaoya,S.D.(2021). Annual Report Readability and the Cost of Equity Capital. *Journal of Corporate Finance*, 67:101902. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101902>.

Ross ,L.W., and Zimmerman,R.J. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review* ,65(1):131–56.

Rossi., Matteo., Festa,G., Chouaibi,S., Fait, M.,and Papa,A.(2021). The Effects of Business Ethics and Corporate Social Responsibility on Intellectual Capital Voluntary Disclosure. *Journal of Intellectual Capital* ,22(7):1–23. doi: 10.1108/JIC-08-2020-0287.

Salvi., Antonio., Vitolla,F., Giakoumelou,A., Raimo,N., and Rubino,M. (2020). Intellectual Capital Disclosure in Integrated Reports: The Effect on Firm Value. *Technological Forecasting and Social Change* , 160(6). doi: 10.1016/j.techfore.2020.120228.

Salvi., Antonio, Vitolla,F Raimo,N., Rubino,M., and Petruzzella,F. (2020). Does Intellectual Capital Disclosure Affect the Cost of Equity Capital? An Empirical Analysis in the Integrated Reporting Context. *Journal of Intellectual Capital* ,21(6):985–1007. doi: 10.1108/JIC-12-2019-0283.

Sasongko., Noer., and Trisnawati,R. (2016). 2016 EFFECT OF EARNINGS

MANAGEMENT , INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURES , INFORMATION ASYMMETRY AND FIRM SIZE TO COST OF EQUITY CAPITAL , 11(1):22–28.

Sebastianelli., Rose., Tamimi,N., Isil, O.,and Rocco,V. (2024). Insights from Analyzing Corporate Environmental and Social Disclosure. *Management Decision*,3(1), 1-13. doi: 10.1108/MD-10-2023-1767.

Secundo., Giustina., Ndou,., Vecchio,P.D., and Pascale,G.D. (2020). Sustainable Development, Intellectual Capital and Technology Policies: A Structured Literature Review and Future Research Agenda. *Technological Forecasting and Social Change* 153(July 2019):119917. doi: 10.1016/j.techfore.2020.119917.

Semper., Cabedo,D., and Beltrán,J.M. (2014). Risk Disclosure and Cost of Equity: The Spanish Case. *Contaduría y Administración* ,59:105–35.

Shahveisi., Farhad. (2015). Impact of Intellectual Capital on Cost of Capital and Market Value. *International Journal of Scientific Management and Development* , 3:811–18.

Shleifer., Andrei., and Robert ,W.V. (1989). *MANAGEMENT ENTRENCHMENT The Case of Manager-Specific Investments*, Vol. 25.

Singh., Inderpal., and J. Van der Zahn, M.C. (2007). Does Intellectual Capital Disclosure Reduce an IPO’s Cost of Capital?. *Journal of Intellectual Capital* ,8(3):494–516. doi: 10.1108/14691930710774885.

Song., Yan., Xiu,Y., Zhao,M., Tian, Y., and Wang,J.(2024). Intellectual Property Protection and Enterprise Innovation: Evidence from China. *Finance*

- Research Letters* ,62:105253. doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105253>.
- Sumardani,S., Eka., and Handayani,R.S (2019). The Effect of Risk Disclosure on the Cost of Equity Capital and Firm Value. *The Indonesian Accounting Review*, 9(2):133–41.
- Sugiono. (2017). *Metode Penelitian Kualitatif Dan Kuantitatif*. Vol. 53.
- Syafina., Laylan., and Harahap, N. (2019). Metode Penelitian Akuntansi Pendekatan Kuantitatif.” *Medan: FEBI UIN-SU*.
- Talaromi., Yousefi., Hasan,S., Nezhad,S., and Branch,S. (2013). The Impact of Intellectual Capital Disclosure on Common Cost of Equity in the Companies Listed in Tehran Stock Exchange, *Journal of Natural and Sosial Sciences* , 2(3):3368–83.
- Tang., Xianghua. (2024). ASSESSING CASH FLOW RISK IN MICROFINANCE INSTITUTIONS: A BOTTOM-UP APPROACH AND MONTE CARLO SIMULATION. *Journal of Developmental Entrepreneurship* ,29(02):2450009. doi: 10.1142/S1084946724500092.
- Beltrán,T., Miguel,J., Cabedo,J.D., and Ramírez,D.E.(2020). Risk Disclosure and Cost of Equity: A Bayesian Approach (Divulgación de Información Sobre Riesgos y Coste de Los Recursos Propios: Un Enfoque Bayesiano). *Revista CEA* , 6(11).
- Tran., Huong,T., Robinson,K., and Paparoidamis,N.G.(2022). Sharing with Perfect Strangers: The Effects of Self-Disclosure on Consumers’ Trust, Risk Perception, and Behavioral Intention in the Sharing Economy. *Journal of Business Research*, 144:1–16. doi:

<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.01.081>.

Vergauwen., Philip. (2007). Intellectual Capital Disclosure and Intangible Value Drivers : An Empirical Study. *Management Decision* ,45(7):1163–80. doi: 10.1108/00251740710773961.

Villiers., Charl., and Sharma,U. (2020). A Critical Reflection on the Future of Financial, Intellectual Capital, Sustainability and Integrated Reporting. *Critical Perspectives on Accounting* ,70:101999. doi: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2017.05.003>.

Vitolla., Filippo., Salvi,A., Raimo,N., Petruzzella,F., and Rubino,M.(2020). The Impact on the Cost of Equity Capital in the Effects of Integrated Reporting Quality. *Business Strategy and the Environment* ,29(2):519–29. doi: <https://doi.org/10.1002/bse.2384>.

Vosooghizaj., Mohammadali., Taghipour,A., and Depitre,B.C. (2022). Coordinating Corporate Social Responsibility in a Two-Level Supply Chain under Bilateral Information Asymmetry. *Journal of Cleaner Production* ,364:0–29. doi: 10.1016/j.jclepro.2022.132627.

Waliuddin., Mohd. (2023). Unimas Review of Accounting and Finance ,Vol. 7(1), 110–26.

Wang., Fengrong., Mbanyele,W., and Muchenje,L. (2022). Economic Policy Uncertainty and Stock Liquidity: The Mitigating Effect of Information Disclosure. *Research in International Business and Finance* ,59:101553. doi: 10.1016/j.ribaf.2021.101553.

Widana.,Wayan,I., and Ni Putu Lia Muliani. (2020). Uji Persyaratan Analisis, 59,

- Widarjo., Wahyu., Rahmawati., Bandi., and Widagdo, A.R.(2020). Underpricing and Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Indonesia. *Global Business Review* , 21(6):1325–37. doi: 10.1177/0972150919857017.
- Widyanata., Michael., and Soekarno,S. (2023). Working Capital Needs Assessment Due to Business Seasonality in the Logistics Company. *European Journal of Business and Management Research* ,8(1):173–82. doi: 10.24018/ejbmr.2023.8.1.1816.
- Wijaya., Henriyanto., and Darmawan,H. (2014). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi* 18(2):256–67.
- Wu., Shih-wei., Lin,F., and Wu,C.W. (2014). Corporate Social Responsibility and Cost of Capital: An Empirical Study of the Taiwan Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade* , 50(1):107–20. doi: 10.2753/REE1540-496X5001S107.
- Yang., Haijun., Hengshun ,G., and Luo,Y. (2020). The Optimal Bid-Ask Price Strategies of High-Frequency Trading and the Effect on Market Liquidity. *Research in International Business and Finance* ,53:101194. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101194>.
- Responsibility Affect Cost of Capital in China? *Asia Pacific Management Review* , 25(1), 1–12. doi: 10.1016/j.apmr.2019.04.001.
- Yuniarsih., Nia., and Triyonowati. (2020). Corporate Risk Disclosure and Cost of Equity Capital: Moderating Role of Firm Performance. *International*

Conference on Business & Social Sciences , 824–33.

Zhao., Yu,Z., Jing ZhaoY.,Davidson,K and Jian,Z. (2012). A Corporate Social Responsibility Indicator System for Construction Enterprises. *Journal of Cleaner Production* ,29–30, 277–89. doi: 10.1016/j.jclepro.2011.12.036.