

Corporate social responsibility disclosure dan financial transparency**Maria Cristine¹, Rizky Eriandani^{2✉}**

Universitas Surabaya, Indonesia.

Abstrak

Hasil studi terdahulu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh CSR disclosure terhadap financial transparency. CSR disclosure yang dilakukan perusahaan bersifat sukarela. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan bertujuan untuk melihat apakah CSR disclosure perusahaan memiliki pengaruh terhadap financial transparency perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur financial transparency dalam penelitian ini menggunakan laba agresif dan penghindaran kerugian dengan kepemilikan secara institusi dan retail sebagai variabel yang memoderasi financial transparency dimana presentase kepemilikan saham akan menentukan tingkat transparansi. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 288 perusahaan selama tahun 2016-2018 dengan menggunakan ordinary least square regression. Hasil menunjukkan bahwa CSR disclosure memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap penghindaran kerugian. Selain itu, tidak terdapat pengaruh laba agresif terhadap CSR disclosure. Implikasi yang diharapkan yaitu menunjukkan pengaruh CSR disclosure terhadap financial transparency.

Kata kunci: Corporate social responsibility disclosure; financial transparency; kepemilikan institusi; kepemilikan retail

Corporate social responsibility disclosure and financial transparency**Abstract**

The results of previous studies represent there is an effect of CSR disclosure toward financial transparency. CSR disclosure the company does tend to voluntarily disclose. Therefore, this studies aim to see whether there is an effect between CSR disclosure toward financial transparency. The proxies used of this studies to measure transparency are earnings aggressiveness and loss avoidance alongside institutional ownership and retail ownership as a moderation variable which the percentage of ownership may determine transparency level. The sample used is 288 companies during the years 2016, 2017, 2018 and using ordinary least square regression. The results of this studies shows that CSR disclosure has significant negative impact toward loss avoidance. Furthermore, earnings aggressiveness has no significant impact. The expected implications are for the effect of the CSR disclosure on financial transparency.

Keywords: Social responsibility disclosure; financial transparency; institutional ownership; retail ownership

PENDAHULUAN

Pembangunan yang terjadi dalam suatu negara tidak hanya menjadi tanggungjawab dari pemerintah saja namun setiap orang juga memiliki peran penting untuk meningkatkan kualitas hidup dalam masyarakat. Dengan lahirnya dunia bisnis yang berkembang pesat, dapat memberikan dampak yang signifikan untuk mendorong pertumbuhan perekonomian serta turut meningkatkan faktor lingkungan hidup. Hal tersebut semakin mengorientasikan terhadap pengelolaan perusahaan terhadap keberpihakannya kepada masyarakat (society), pemerintah, maupun masyarakat individu (Nayenggita, 2019). Oleh karena itu, perusahaan yang ingin menunjukkan keberpihakannya kepada masyarakat (society) harus kongruen dengan harapan masyarakat. Marnelly (2012) mengungkapkan bahwa tanggungjawab sosial atau CSR mendorong dunia usaha menjadi lebih etis dalam melakukan setiap kegiatan nya dan mampu memberikan dampak yang positif bagi masyarakat dan lingkungannya. Menurut Astri (2012) pengenalan terhadap CSR di Indonesia memasuki tahap pertumbuhan baik dalam praktik maupun secara konseptual. Dengan memasuki tahapan ini, pemerintah semestinya mulai memberikan repson positif untuk melakukan tahapan evaluasi terhadap kontribusi CSR dalam pembangunan di Indonesia yang termasuk pembangunan dalam meningkatkan kualitas hidup. Hal tersebut dapat terlihat pada Undang-Undang No.40 mengenai Perseroan Terbatas pasal 74 yang menyatakan apabila perusahaan yang melakukan kegiatan usaha yang berkaitan dengan sumber daya alam, wajib untuk melakukan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Selain itu, berdasarkan Undang-Undang Penanaman Modal No. 25 Tahun 2007 pasal (15)b disebutkan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan.

Transparansi secara finansial mengacu pada refleksi yang sebenarnya dari performa ekonomi perusahaan melalui laporan nilai laba pada laporan keuangan. Perusahaan diminta bertanggung jawab dengan transparansi secara finansial tersebut melalui hukum, peraturan, dan kebijakan akuntansi yang bertujuan untuk memastikan bahwa investor sudah terinformasi dan terproteksi. Menurut Chih, Shen, and Kang (2008) memperhatikan bahwa transparansi finansial perusahaan tidak hanya berguna bagi pemegang saham tetapi juga kepada stakeholders lain seperti karyawan, pelanggan, dan masyarakat karena dengan mengurangi asimetri informasi, transparansi finansial yang tinggi dan menjaga pihak luar dari eksploitasi terhadap keuntungan informasi dari pihak dalam. Sehingga, penggunaan informasi tentang kegiatan CSR dapat menutupi perilaku oportunistik lainnya. Oleh karena itu, asosiasi antara pengungkapan CSR dan transparansi finansial tetap menjadi masalah yang empiris.

Penelitian terdahulu telah melakukan penyelidikan terkait asosiasi antara pengungkapan CSR dan manajemen laba yang menjadi indikator dari level rendah transparansi finansial, telah mendokumentasikan berbagai temuan. Prior, Surroca, and Tribó (2008) melaporkan bahwa asosiasi yang positif antara keterlibatan CSR dan level dari manajemen laba menyarankan perilaku oportunistik manajerial. Sama dengan Chih, Shen, and Kang (2008) melaporkan level yang tinggi dari tingkat agresivitas laba dalam pertanggungjawaban sosial perusahaan. Pada penelitian yang lain juga menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki komitmen lebih pada kegiatan CSR memiliki keterlibatan yang lebih kecil terhadap perilaku oportunistik dan melaporkan performa ekonomi yang sesungguhnya. Namun, pada penelitian belakangan ini menurut Qian, Gao, and Tsang (2015) menemukan bahwa perusahaan yang secara aktif memiliki keterlibatan dalam memberikan filantropi memiliki tingkat transparansi keuangan yang lebih tinggi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tidak mungkin pengungkapan CSR secara sukarela akan memberi informasi yang andal kepada investor dan pemangku kepentingan lain tentang kegiatan CSR dan kinerja lainnya karena akan ada potensi “green washing” dari pelaporan sendiri.

Tilt (1994) berpendapat bahwa pengungkapan CSR yang secara sukarela seringkali mengalami masalah dalam selektivitas dan kurangnya verifikasi independen. Karena adanya sifat wajib dalam pelaporan CSR maka dapat membatasi adanya “green washing”. Sehingga, hal ini dapat meningkatkan keandalan informasi karena regulator ikut terlibat dalam pemantauan kepatuhan dan penegakkan ketidakpatuhan. Dalam penelitian ini, apakah ada hubungan antara pengungkapan CSR perusahaan dan transparansi keuangan selama pengaturan wajib CSR.

Penelitian ini berkontribusi untuk memperkaya kajian pengungkapan CSR di negara berkembang. Menganalisis konsekuensi ekonomi dari pengungkapan nonfinansial dalam implikasi pasar modal. Selain itu, berkaitan dengan literatur yang baru berkembang yang menekankan pentingnya infomediaries, yaitu dalam bentuk pelaporan tanggung jawab social.

Kim, Park, and Wier (2012) memeriksa apakah earnings quality berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Lalu, penulis menemukan bahwa perusahaan yang melakukan CSR cenderung lebih sedikit untuk berhubungan dengan manajemen laba. Penemuan dari Chih, Shen, and Kang (2008) menyatakan bahwa tipe dari hubungan antara CSR dan manajemen laba tergantung pada proksi apa yang digunakan. Sehingga, Chih, Shen, and Kang (2008) mencatatkan bahwa bisa saja tidak ada hubungan antara pengungkapan CSR dan manajemen laba apabila manajemen laba dikendalikan oleh faktor institusi yang tidak berhubungan dengan CSR. Pertanggungjawaban sosial perusahaan yang mengeluarkan usaha dan sumberdaya dalam memiliki dan mengimplementasikan praktik CSR untuk memenuhi etika dibawah kontrak sosial lebih rendah untuk menyediakan informasi yang tidak transparan secara finansial dan yang tidak merefleksikan kinerja ekonomi yang sesungguhnya. Oleh karena itu, dapat diharapkan bahwa perusahaan yang memiliki praktik CSR juga akan menunjukkan transparansi secara finansial sebagai bagian dari etos kerja.

Tidak semua investor memiliki tingkat informasi yang sama. Seperti orang dalam, investor institusi, dan analis cenderung memiliki informasi yang lebih dibanding partisipan pasar yang lain. Dengan adanya asimetri informasi diantara investor, institusional investor mampu mengumpulkan informasi yang lebih baik tentang perusahaan (Shleifer and Vishny, 1986). Retail investor tidak dapat mempengaruhi lingkungan informasi seperti halnya institusional investor. Ketika pengungkapan CSR didapatkan dengan basis sukarela, maka retail investor sepertinya tidak dapat menilai kredibilitas pengungkapan. Karena adanya pelaporan secara pribadi, pihak manajer dapat menggunakan pengungkapan CSR secara sukarela untuk melakukan "green washing" (Mobus, 2005). Dengan memberikan kewajiban pengungkapan CSR akan memastikan level yang minimum dalam pengungkapan oleh semua pihak terkait, dan akan memastikan level transparansi informasi yang lebih tinggi untuk retail investor.

Roychowdhury (2006) berpendapat bahwa institusional investor dapat mempengaruhi lingkungan informasi perusahaan. de Villiers and Staden (2010) menemukan bahwa institusional investor juga mendapatkan akses untuk informasi bersifat privasi tentang perusahaan, yang mungkin dihasilkan dari kedekatannya dengan senior manajer. Dapat dikatakan bahwa dalam rezim pengungkapan CSR secara sukarela, pemilik institusional yang dekat dengan manajer senior dapat mempengaruhi sifat dan kualitas dari pengungkapan CSR. Dengan demikian untuk melanjutkan tujuan mereka, mereka dapat mempengaruhi keburaman pengungkapan keuangan untuk meningkatkan kerugian investasi dari investor retail.

METODE

Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur yang terdaftar pada IDX atau Bursa Efek Indonesia periode 31 Desember 2016 sampai dengan periode 31 Desember 2018. Terdapat tiga kriteria sampel yang ditetapkan. Pertama, menggunakan mata uang rupiah. Kedua, memiliki laporan keuangan lengkap. Ketiga, mengungkapkan informasi CSR. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan 288 sampel tahun-perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan 2 proxy sebagai pengukuran transparansi yaitu: Earnings Aggressiveness (EA), dan Loss Avoidance (LA). Pengukuran Earnings Aggressiveness mengikuti pengukuran yang telah dilakukan pada penelitian sebelumnya Qian, Gao, and Tsang (2015) dan menggunakan rumus berikut untuk mengukur Earnings Aggressiveness (EA).

$$EA = (\Delta TA - \Delta CL - \Delta CASH + \Delta STD - DEP + TP) / LTA$$

Dimana, EA adalah Earnings Aggressiveness. ΔTA merupakan perubahan Total Assets. ΔCL adalah perubahan kewajiban saat ini. ΔSTD adalah perubahan dalam Short Term Debt. DEP adalah beban depresiasi dan amortisasi. TP merupakan Tax Payable. LTA adalah Lagged Total Assets.

Menghitung nilai Loss Avoidance (LA), seperti penelitian sebelumnya LA merupakan Dummy Variables yang bernilai 1 bila profitabilitas berada antara 0 dan 2% dan bernilai 0 jika tidak berada di antara 0 dan 2%. Menggunakan metode analisis yang serupa dengan Menon and Williams (2004) terdapat 2 analisis untuk tolok ukur pertama (kinerja perusahaan sekitar breakeven). Ketika profit berada dibawah 2% dari total Asset dan sebaliknya.

Corporate Social Responsibility Disclosure pada penelitian ini, diukur menggunakan indeks dari penelitian sebelumnya (e.g. (Khan, Muttakin, and Siddiqui 2013). Pengungkapan CSR (CSR_D) diukur sebagai gabungan tingkat CSR (CSR_E) menggunakan metode adaptasi dari penelitian (Huang, J., Xu,

S., Liu 2014). Dengan kualitas CSR (CSR_QL) dari pengungkapan CSR mengadaptasi dari skema pekerja dari (Cormier et al. 2010; Katmon et al. 2019). Sebagai skor dari kualitas pengungkapan CSR, yang diukur mengacu pada lampiran 1 yaitu 8 kategori (community focus, environmental focus, employee focus, health and medicine, government sponsored scheme, value added information, disclosure governance, and product/services) dengan 42 jenis pengukuran lainnya.

Rancangan Uji Hipotesis

Digunakannya software eviews 9, model regresi adalah sebagai berikut:

Earnings Aggressiveness

$$EA = \beta_0 + \beta_1 CSR_D + \beta_2 BIG_4 + \beta_3 BIND + \beta_4 SIZE + \beta_5 MTB + \beta_6 LEV + \beta_7 AGE + \beta_8 YEAR + \epsilon_i$$

$$EA = \beta_0 + \beta_1 CSR_D + \beta_2 OWN_R + \beta_2 OWN_I + \beta_4 BIG_4 + \beta_5 BIND + \beta_6 SIZE + \beta_7 MTB + \beta_8 LEV + \beta_9 AGE + \beta_{10} YEAR + \epsilon_i$$

$$EA = \beta_0 + \beta_1 CSR_D + \beta_3 CSR_D * OWN_R + \beta_3 CSR_D * OWN_I + \beta_4 BIG_4 + \beta_5 BIND + \beta_6 SIZE + \beta_7 MTB + \beta_8 LEV + \beta_9 AGE + \beta_{10} YEAR + \epsilon_i$$

Loss Avoidance

$$LA = \beta_0 + \beta_1 CSR_D + \beta_2 BIG_4 + \beta_3 BIND + \beta_4 SIZE + \beta_5 MTB + \beta_6 LEV + \beta_7 AGE + \beta_8 YEAR + \epsilon_i$$

$$LA = \beta_0 + \beta_1 CSR_D + \beta_2 OWN_R + \beta_2 OWN_I + \beta_4 BIG_4 + \beta_5 BIND + \beta_6 SIZE + \beta_7 MTB + \beta_8 LEV + \beta_9 AGE + \beta_{10} YEAR + \epsilon_i$$

$$LA = \beta_0 + \beta_1 CSR_D + \beta_3 CSR_D * OWN_R + \beta_3 CSR_D * OWN_I + \beta_4 BIG_4 + \beta_5 BIND + \beta_6 SIZE + \beta_7 MTB + \beta_8 LEV + \beta_9 AGE + \beta_{10} YEAR + \epsilon_i$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1.

Statistik Deskriptif

Variabel	Observations	Maximum	Minimum	Mean	Std. Dev
EA	228	1.626	-82.882	-0.57237	6.605348
CSR_D	228	4.5	1.386	3.407816	0.608191
OWN_R	228	97.888	0.032	15.05864	16.02788
OWN_I	228	26.779	0.003	1.390592	3.981777
BIND	228	1	0.111111	0.377832	0.131432
SIZE	228	33.474	25.216	28.58142	1.594075
MTB	228	711.2688	-1.22041	6.64018	47.7741
LEV	228	0.720656	-3.29945	-0.88324	0.613005
AGE	228	3.828641	0	2.913953	1.594075
YEAR	228	46	1	24	8.924627

Hasil dari statistik deskriptif variabel EA memperlihatkan nilai maksimum sebesar 1.626 yaitu perusahaan AMFG (PT. Asahimas Flat Glass Tbk) di tahun 2017. Nilai minimum sebesar -82.882 yaitu perusahaan MLIA (PT. Mulia Industrindo Tbk) di tahun 2018. CSR_D 4.5 SMGR (PT. Semen Indonesia Tbk) di tahun 2018 yang mengungkapkan aktivitas CSR secara lengkap, sedangkan CSR_D memiliki rata-rata sebesar 3.526. OWN_I (Instutional Investor) dan OWN_R (Retail Investor) dengan nilai maksimum sebesar 26.779 AGII dan INCI (PT. Intanwijawa Internasional Tbk) di tahun 2016 sebesar 97.988. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 28.426, variabel Leverage memiliki nilai rata-rata sebesar 0.477, variabel Age memiliki nilai rata-rata sebesar 3.178 dan variabel Market to Book memiliki nilai rata-rata sebesar 1.128 dengan nilai standar deviasi sebesar 47.774.

Tabel 2.

Rekapitulasi Hasil Regresi Earnings Aggressiveness

Variabel Independen	Model 1		Model 2		Model 3	
	t-Statistic	Probabilitas	t-Statistic	Probabilitas	t-Statistic	Probabilitas
C	-0.39181	0.3479	-0.396603	0.3461	-0.346	0.3649
CSR_D	-0.15989	0.4366	-0.158777	0.437	-0.2532	0.4002

Tabel 3.
Rekapitulasi Hasil Regresi Loss Avoidance

Variabel Independen	Model 1		Model 2		Model 3	
	t-Statistic	Probabilitas	t-Statistic	Probabilitas	t-Statistic	Probabilitas
C	0.932982	0.1754	1.064883	0.1434	0.323836	0.373
CSRD	-3.236372	0.0006	-3.33716	0.0004	-0.80284	0.2111
OWNR	-	-	-1.521224	0.0641	1.600517	0.0547
OWNI	-	-	-0.7977	0.2125	1.204717	0.1141
CSRD_OWNR	-	-	-	-	-1.847231	0.0323
CSRD_OWNI	-	-	-	-	-1.12658	0.1299
LEV	3.236545	0.0006	3.268748	0.0005	3.478583	0.0002
YEAR	-1.666326	0.0478	-2.02281	0.0215	-1.85933	0.0315
MTB	-0.360591	0.3592	-0.35515	0.3612	-0.32232	0.3736
BIND	0.477482	0.165	0.496985	0.3456	0.307835	0.3791
SIZE	-0.401579	0.344	-0.69952	0.2421	-0.60071	0.247
AGE	1.508945	0.0656	1.767477	0.0385	1.799005	0.036
BIG4	0.407328	0.3419	-0.36895	0.3561	-0.64631	0.259
OWNR	-	-	-0.100322	0.4601	-0.1701	0.4326
OWNI	-	-	-0.085156	0.4661	-0.1187	0.4528
CSRD_OWNR	-	-	-	-	0.19415	0.4231
CSRD_OWNI	-	-	-	-	0.11101	0.4559
LEV	-0.07245	0.4711	-0.081939	0.4674	-0.1132	0.4548
YEAR	0.46936	0.3197	0.458526	0.3236	0.4698	0.3196
MTB	-18.1736	0	-17.98869	0	-17.815	0
BIND	-0.79411	0.2142	-0.792034	0.2148	-0.7973	0.2133
SIZE	0.45561	0.3247	0.456467	0.3244	0.4352	0.332
AGE	-0.14636	0.4419	-0.1365	0.4458	-0.167	0.4338
BIG4	-4.2867	0	-4.256692	0	-4.2319	0

Hasil statistic dari Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap variabel dependen Earnings Aggressiveness bernilai negative sebesar -0,1598 dan dari hasil uji-t didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,4366 maka variabel CSRD tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Earnings Aggressiveness. Meskipun arah hasil hipotesis sama, namun hasil menunjukkan tidak signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Arfian, K., & Rr. Karlina (2020) menemukan apabila CSR tidak berpengaruh terhadap Earnings Aggressiveness karena pada negara berkembang, aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan masih bersifat sukarela dan masih cukup terbatas. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Arief, A., & Ardiyanto (2014) dengan penelitian yang dilakukan menemukan apabila transparansi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Menurut Arief, A., & Ardiyanto (2014) penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya berbeda dengan implementasi yang dilakukan di Indonesia karena pengungkapan CSR ini pada awalnya dibangun untuk memberikan citra positif kepada masyarakat sekaligus pengguna laporan keuangan. Nastiti (2010) mengungkapkan apabila berbedanya budaya masyarakat dan cara pandang dapat juga mempengaruhi penerapan CSR di Indonesia dibandingkan dengan penerapan di negara maju. Perusahaan juga memiliki ketakutan ketika melaporkan semua pelaporan secara transparan akan dimanfaatkan oleh kompetitor dimana laporan tersebut dapat digunakan untuk kepentingan mereka sendiri. Ketika banyak perusahaan dalam suatu sector menampilkan laporan yang bersifat negative dapat menimbulkan kerusakan pada perusahaan mereka sendiri menurut (Dubbink, Wim & Graafland, Johan & van liedekerke 2008). Sehingga penelitian ini dapat disimpulkan H1 ditolak.

Hasil statistic dari Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap variabel dependen Loss Avoidance menunjukkan nilai negative sebesar -0,921 dengan hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0006 maka variabel CSRD memiliki pengaruh yang negative namun signifikan pada variabel ini. Hal ini menandakan adanya hubungan yang berbanding terbalik antara CSRD dengan variabel Loss Avoidance dimana semakin kecil nilai dari pengungkapan laporan CSR, maka akan semakin besar tingkat Loss Avoidance. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nair, Rajiv (2019) yang menyatakan bahwa tingkat CSRD yang tinggi dapat menurunkan tingkat Loss Avoidance sehingga transparansi pada Laporan Keuangan yang diterbitkan dapat semakin meningkat. Secara simultan, hal ini sejalan dengan penelitian Kim et al., (2012) yang mengemukakan bahwa Earnings Quality memiliki

pengaruh terhadap pengungkapan CSR. Perusahaan yang melakukan CSR secara keseluruhan akan memiliki sedikit kecenderungan untuk berhubungan dengan manajemen laba. Sehingga, perusahaan yang melakukan aktivitas CSR akan lebih sedikit untuk mencapai Aggressive Earnings Management. Sehingga penelitian ini dapat disimpulkan H2 diterima.

Hasil statistic dari Corporate Social Responsibility Disclosure dengan moderasi Retail Ownership terhadap variabel dependen Earnings Aggressiveness secara parsial bernilai positive sebesar 0,1941 dan dari hasil uji-t didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,4231 maka variabel CSRD_OWNR memiliki pengaruh positive yang tidak signifikan secara parsial terhadap Earnings Aggressiveness. Menurut Mobus (2005) pengungkapan CSR yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan dapat digunakan manajemen perusahaan untuk melakukan greenwashing. Menurut Cherry, Miriam A. and Sneirson (2012) greenwashing merupakan tindakan yang melebih-lebihkan klaim lingkungan yang dilakukan perusahaan yang bisa menyesatkan pembaca laporan. Perusahaan yang melakukan greenwashing bertujuan untuk mengarahkan persepsi public mengenai citra merek perusahaan. Dengan adanya greenwashing perusahaan berharap dapat membangun citra yang positif di masyarakat karena hanya mengungkapkan informasi yang positif tanpa adanya informasi negative yang tersirat. Hal ini dapat berpengaruh terhadap keandalan laporan dan memberikan rasa skeptis pada pengguna laporan perusahaan. Sehingga penelitian ini dapat disimpulkan H3 ditolak.

Hasil statistic dari Corporate Social Responsibility Disclosure dengan moderasi Retail Ownership terhadap variabel dependen Loss Avoidance secara parsial menunjukkan nilai negatif sebesar 1,8472 dengan hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0323 maka variabel CSRD_OWNR memiliki pengaruh yang sama-sama positif namun signifikan secara parsial pada variabel ini. Dengan CSRD yang memiliki nilai negative dan dengan dimoderasikan pada retail ownership hal ini menunjukkan moderasi memperkuat asosiasi antara CSRD dengan transparansi pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Frijns, B., Huynh, T., Tourani-Rad, A., Westerholm 2018). Pengungkapan CSR secara sukarela dapat memberikan keburaman pada laporan yang disajikan perusahaan. Sehingga, kemungkinan retail investor dalam memperbaiki lingkungan informasi yang didapat menjadi lebih kecil. Peraturan terkait keamanan bagi para shareholders seringkali bertujuan untuk menjaga minat dari retail investor. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Cohen, Holder W, Nath (2011) menemukan bahwa informasi non-keuangan memiliki upaya yang lebih baik dalam memberikan pengaruh kepada Retail Ownership sebagai cara untuk pengambilan keputusan. Sehingga, laporan CSR yang disajikan oleh perusahaan memiliki efek yang lebih kuat kepada pemegang saham retail. Oleh karena itu, dapat disimpulkan H4 diterima.

Hasil statistic dari Institutional Ownership terhadap variabel dependen Earnings Aggressiveness bernilai negative sebesar -0,0851 dan dari hasil uji-t didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,4661 maka variabel OWNI tidak memiliki dampak terhadap Earnings Aggressiveness. Hal ini menunjukkan kalau kewajiban pelaporan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap lingkungan informasi perusahaan kepada pemegang saham institusi yang notabene nya memiliki akses khusus terhadap informasi yang bersifat privasi. Menurut Zang (2012) mendokumentasikan apabila pemegang saham secara institusi mampu mendesak cakupan manajemen laba. Namun, pemegang saham institusi memiliki akses untuk dapat memiliki informasi yang bersifat privasi tentang perusahaan yang bisa mengakibatkan sifat paksaan kepada pihak manajemen perusahaan. Earnings Aggressiveness tidak memiliki dampak yang signifikan sejalan dengan temuan Ajinkya, Bhojraj, and Sengupta (2005) yang mengungkapkan bahwa melalui regulasi dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi yang bersifat privasi kepada investor tertentu namun penurunan tersebut tidak berdampak signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan H5 ditolak.

Hasil statistic dari Institutional Ownership terhadap variabel dependen Loss Avoidance menunjukkan nilai sebesar -0.7977 dengan hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.2125 maka variabel OWNI tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel ini. Sama halnya dengan variabel Earnings Aggressiveness, pada variabel Loss Avoidance pula ditemukan apabila Institutional Ownership tidak memiliki dampak yang signifikan dalam lingkungan pelaporan perusahaan karena memiliki akses untuk dapat masuk ke dalam ruang informasi perusahaan meskipun adanya regulasi. Roychowdhury (2006) berpendapat apabila pemegang saham institusi memiliki kemampuan untuk memberikan dampak terhadap lingkungan informasi perusahaan. Ajinkya, Bhojraj, and Sengupta (2005) mengungkapkan bahwa kepemilikan saham institusi mungkin memiliki keburukan dalam pengungkapan

perusahaan. Hal ini menjadi sesuatu yang dihasilkan dari keengganan mereka untuk memiliki sifat ketergantungan terhadap privilege untuk mendapatkan informasi perusahaan yang bersifat privasi. Dengan pemikiran tersebut, maka adanya kehadiran dari kepemilikan institusi dalam jumlah yang besar dapat memaksa manajemen perusahaan untuk menghindari pelaporan kerugian. Oleh karena itu, dapat disimpulkan H6 ditolak.

SIMPULAN

Hasil dari penelitian dan analisis yang telah dilakukan secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa Corporate Social Responsibility Disclosure memiliki pengaruh terhadap Financial Transparency pada Loss Avoidance. Sehingga semakin rendah praktik Loss Avoidance yang dilakukan oleh perusahaan, cenderung dapat mencerminkan laporan yang diterbitkan yang lebih baik. Perusahaan yang memiliki tanggungjawab sosial yang baik, kecil kemungkinan akan melakukan penghindaran kerugian. Penelitian ini juga menemukan laporan tanggungjawab sosial perusahaan dapat memperkuat kepemilikan retail. Dikarenakan pemegang saham retail membutuhkan kinerja yang lebih untuk bisa mendapatkan informasi perusahaan lebih akurat. Hal ini dapat berpengaruh terhadap tingkat keinginan berinvestasi pada pemegang saham retail untuk perusahaan tertentu. Sehingga, perusahaan yang memberikan laporan tanggungjawab sosial yang baik cenderung memiliki tingkat transparansi yang lebih baik. Pengungkapan yang diterbitkan oleh perusahaan harus mulai menjadi focus perusahaan untuk memudahkan pemegang saham retail mendapatkan informasi mengenai perkiraan laba di perusahaan yang bersangkutan. Namun, pada penelitian ini Financial Transparency ditemukan apabila regulasi yang telah ditetapkan tidak memiliki dampak apabila dibandingkan dengan presentase kepemilikan secara institusional. Hal ini dikarenakan kepemilikan secara institusi, terlebih dengan presentase kepemilikan yang lebih besar lebih memiliki benefit jika dibandingkan dengan kepemilikan saham secara retail. Sehingga, perusahaan yang tingkat kepemilikan institusi nya tinggi, dalam pelaporan yang diterbitkan, memiliki kemungkinan yang kecil untuk lebih transparan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajinkya, Bipin, Sanjeev Bhojraj, and Partha Sengupta. 2005. "The Association between Outside Directors, Institutional Investors and the Properties of Management Earnings Forecasts." *Journal of Accounting Research* 43(3): 343–76.
- Arfian, K., & Rr. Karlina, A.K. 2020. "Analisis Hubungan Antara Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Manajemen Laba Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi." 4: 1–11.
- Arief, A., & Ardiyanto, M. D. 2014. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan Dan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2012)." 3: 102–10.
- Astri, Herlina. 2012. "Pemanfaatan Corporate Social Responsibility (CSR) Bagi Peningkatan Kualitas Hidup Manusia Indonesia The Influence of Corporate Social Responsibility Toward the Improvement of Quality of Life In Indonesia." *Jurnal Masalah-Masalah Sosial* 3: 1–16.
- Cherry, Miriam A. and Sneirson, Judd F. 2012. "Chevron, Greenwashing, and the Myth of 'Green Oil Companies.'" *Journal of Energy, Climate, and the Environment* 3(1): 133–53.
- Chih, Hsiang Lin, Chung Hua Shen, and Feng Ching Kang. 2008. "Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence." *Journal of Business Ethics* 79(1): 179–98.
- Cormier, Denis, Marie Josée Ledoux, Michel Magnan, and Walter Aerts. 2010. "Corporate Governance and Information Asymmetry between Managers and Investors." *Corporate Governance* 1(5): 574–89.
- Dubbink, Wim & Graafland, Johan & van Liedekerke, Luc. 2008. "CSR, Transparency and the Role of Intermediate Organisations." *Journal of Business Ethics* 82: 391–406.
- Frijns, B., Huynh, T., Tourani-Rad, A., Westerholm, P. 2018. "Institutional Trading and Asset Pricing." *J. Bank. Finance* 89: 59–77.

- Huang, J., Xu, S., Liu, D. 2014. "Empirical Study on the Effects of Corporate Social Responsibility Disclosure in Stock Liquidity." *Adv. Inf. Sci. Serv. Sci* 6(1): 62–69.
- Jeffrey Cohen, Lori Holder W, Leda Nath, David Wood. 2011. "Retail Investors Perceptions of the Decision-Usefulness of Economic Performance, Governance, and Corporate Social Responsibility Disclosures." *Behavioral Research in Accounting* 23(1): 109–29.
- Katmon, Nooraisah, Zam Zuriyati Mohamad, Norlia Mat Norwani, and Omar Al Farooque. 2019. "Comprehensive Board Diversity and Quality of Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from an Emerging Market." *Journal of Business Ethics* 157.
- Khan, Arifur, Mohammad Badrul Muttakin, and Javed Siddiqui. 2013. "Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from an Emerging Economy." *Journal of Business Ethics* 114(2): 207–23.
- Kim, Yongtae, Myung Seok Park, and Benson Wier. 2012. "Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?" *Accounting Review* 87(3): 761–96.
- Marnelly, TR. 2012. "Corporate Social Responsibility (CSR): Tinjauan Teori Dan Praktek Di Indonesia." *Jurnal Aplikasi Bisnis* 2(2): 49–59.
- Menon, Krishnagopal, and David D. Williams. 2004. "Former Audit Partners and Abnormal Accruals." *Accounting Review* 79(4): 1095–1118.
- Mobus, Janet Luft. 2005. "Mandatory Environmental Disclosures in a Legitimacy Theory Context." *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 18(4): 492–517.
- Nair, Rajiv, et al. 2019. "Corporate Social Responsibility Disclosure and Financial Transparency: Evidence from India." *Pacific-Basin Finance Journal* 56: 330–51.
- Nastiti, Amalia Rudi. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008).
- Nayenggita, Gina Bunga. 2019. "Praktik Corporate Social Responsibility (CSR) Di Indonesia." *Jurnal Pekerjaan Sosial* 2(1): 61–66.
- Prior, Diego, Jordi Surroca, and Josep A. Tribó. 2008. "Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship between Earnings Management and Corporate Social Responsibility." *Corporate Governance: An International Review* 16(3): 160–77.
- Qian, Cuili, Xinzi Gao, and Albert Tsang. 2015. "Corporate Philanthropy, Ownership Type, and Financial Transparency." *Journal of Business Ethics* 130(4): 851–67.
- Roychowdhury, Sugata. 2006. "Earnings Management through Real Activities Manipulation." *Journal of Accounting and Economics* 42(3): 335–70.
- Shleifer, Andrei, and Robert W. Vishny. 1986. "Large Shareholders and Corporate Control." *Journal of Political Economy* 94(3): 461–88.
- Tilt, Carol Ann. 1994. "The Influence of External Pressure Groups on Corporate Social Disclosure Some Empirical Evidence." *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 7(4): 47–72.
- de Villiers, Charl, and Chris J. Van Staden. 2010. "Shareholders' Requirements for Corporate Environmental Disclosures: A Cross Country Comparison." *British Accounting Review* 42(4): 227–40.
- Zang, A.Y. 2012. "Evidence on the Trade-off between Real Activities Management and Accrual Based Earnings Management." 87(2): 675–703.