

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN YANG BERKAITAN DENGAN LINGKUNGAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**  
*(The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure to Stock Return in Indonesian Stock Exchange)*

**Eman Sukanto \*)**  
**Widaryanti \*)**

**Abstract**

This study examines the effect of independent variables are reporting corporate social responsibility ( CSR ) environmental dimensions , social, and economy, on the dependent variable of stock returns by partially or simultaneously. The study was conducted on 3 months period before and after the publication of the annual report in 2012 . The object of the research is a company listed on the Indonesian Stock Exchange and publish the annual report . Samples were taken as many as 50 companies , with a business group in the fields of Agriculture , Mining , Basic Industry and Chemicals , Miscellaneous Industry , and Consumer Goods . Data were tested with eviews program. Test results show the following : CSR partial test showed variable environments negatively affect to the stock return , positive effect on the CSR economy, and CSR social positively influence on stock return . The results of the simultaneous test of CSR environment , social , and economy , together influential on stock return . This shows that the company is already implementing the overall dimensions of CSR ( environment , economy , and social ) will increase the company's stock return visits of cumulative Abnormal Return indicator .

**Key words:** *CSR environment, CSR Social, CSR economy, Stock Return*

**Abstraksi**

Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dimensi lingkungan (*environment*), sosial (*social*), dan ekonomi (*economy*), terhadap variabel dependen *stock return* secara parsial maupun simultan. Penelitian dilakukan pada periode 3 bulan sebelum dan sesudah penerbitan *annual report* tahun 2012. Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan *annual report*. Sampel diambil sebanyak 50 perusahaan, dengan kelompok usaha di bidang *Agriculture, Mining, Basic Industry & Chemicals, Miscellaneous Industry*, dan *Consumer Goods*. Data diuji dengan eviews. Hasil pengujian menunjukkan sebagai berikut : uji parsial menunjukkan variabel CSR *environment*, berpengaruh negatif terhadap *stock return*, CSR *economy* berpengaruh positif terhadap *stock return*, dan CSR *social* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Hasil uji simultan, ketiga variabel independen yakni CSR *environment, Social, dan economy*, berpengaruh secara bersama-sama terhadap

\*) *Staff Pengajar STIE Pelita Nusantara Semarang*

variabel dependen *stock return*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sudah menerapkan dimensi CSR secara keseluruhan yakni (*environment, economy, dan social*) akan meningkatkan stock return perusahaan dilihat dari indikator *Cummulative Abnormal Return*.

**Kata Kunci:** *CSR environment, CSR Social, CSR economy, Stock Return*

## 1. Pendahuluan

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses komunikasi publik perusahaan atas peran mereka dalam mengelola lingkungan, sosial dan ekonomi masyarakat berkaitan dengan bisnis inti perusahaan. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga masyarakat, serta komunitas setempat. Kewajiban perusahaan atas CSR diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Pelaksanaan CSR juga bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungannya.

Perusahaan akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebagian menggunakan informasi CSR sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham.

Perusahaan *high profile* memiliki resiko yang lebih tinggi daripada perusahaan *low profile* dikarenakan aktivitas operasi perusahaan yang bersinggungan dengan sumber daya alam langsung. Semakin besar dan luas skala perusahaan maka seharusnya semakin besar pula tanggung jawab yang harus dilakukan. Investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan *high profile* akan lebih memilih perusahaan yang menerapkan CSR dan mengungkapkannya karena menilik faktor keamanan investasi. Perusahaan yang menerapkan CSR memberikan jaminan kepada investor tentang keberlangsungan usahanya. Megawati Cheng & Yulius Jogi Christiawan (2011) mengemukakan, penerapan CSR dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dimana para investor cenderung menanamkan modal kepada perusahaan yang melakukan kegiatan tersebut. Konsep pelaporan CSR seperti yang digagas oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah konsep *sustainability report*. Dalam *sustainability report* digunakan metode *triple bottom line* yang melaporkan informasi dari tiga sudut pandang yakni, *environment, social dan economy*.

Saat ini penerapan CSR sudah bersifat *mandatory* untuk perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam. UU nomor 40 pasal 74 ayat 1 mengatur tentang perseroan yang usahanya bersinggungan dengan sumber daya alam wajib menerapkan CSR. Kementerian Lingkungan Hidup juga telah mengadakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) untuk memacu perusahaan dalam meningkatkan program tanggung jawab sosialnya terhadap lingkungan. Jenis industri yang disorot untuk wajib CSR ada di sektor *Agriculture, Mining, Basic Industry & chemicals*. Hal ini dilakukan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan usahanya supaya kelangsungan hidup alam lingkungan sekitar tidak tereksploitasi oleh efek buruk dari operasi perusahaan. Adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan di laporan keuangan diharapkan dapat merangsang reaksi positif dari investor. Reaksi investor dapat dilihat dari keadaan pasar yang terjadi ketika terdapat pengungkapan sosial perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari *abnormal*

*return* yang merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi (Jogiyanto, 2009 : 537). Persoalan yang mengemuka adalah sejauh mana pengaruh informasi publik CSR perusahaan terhadap *return* yang tercermin dari harga saham di pasar modal, sehingga manajemen perusahaan dapat memantau nilai perusahaan di pasar modal dan mengendalikannya untuk meningkatkan nilai saham perusahaannya. Dan bagi investor, sejauh mana faktor tersebut dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai kinerja perusahaan dalam rangka menentukan keputusannya untuk penanaman saham.

## **2. Kajian Pustaka dan Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan teori keagenan sebagai *grand theory*. Teori ini mengungkapkan adanya hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak pemberi mandat) dan *agent* (pengelola perusahaan atau penerima mandat) yang dilandasi adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, pemisahan menanggung resiko, pembuatan keputusan dan pengendalian fungsi. Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan (Jensen and Meckling). Teori keagenan juga berperan dalam menyediakan informasi, sehingga akuntansi memberikan umpan balik (*feedback*) selain nilai prediktifnya (Febrina dan Agung, 2011).

### **2.1. Teori Akuntansi Positif**

Teori akuntansi positif dikembangkan oleh Watts dan Zimmerman (1986) dalam karyanya yang berjudul *positive accounting theory*. Teori ini menjadi acuan dalam pengembangan penelitian akuntansi. Pada dasarnya teori akuntansi positif menjelaskan perilaku manajemen perusahaan dalam membuat laporan keuangan. Teori ini mengungkapkan tiga hipotesis yaitu *the bonus plan hypothesis*, *debt/equity hypothesis*, dan *size hypothesis* (Watts & Zimmerman, 1986 dalam (Febrina dan Agung, 2011).

### **2.2. Teori Stakeholders**

Teori stakeholder memprediksi manajemen memperhatikan ekspektasi dari *stakeholder* yang berkuasa, yaitu *stakeholder* yang memiliki kuasa mengendalikan sumberdaya yang dibutuhkan oleh perusahaan (Deegan, 2000). Teori ini dapat digunakan untuk menjelaskan perilaku pengungkapan sosial dan lingkungan. Perusahaan akan berusaha untuk memuaskan stakeholder agar tetap bertahan yaitu dengan mengungkapkan informasi yang dibutuhkan. Beberapa kelompok *stakeholder* sangat membutuhkan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan (Febrina dan Agung, 2011).

### **2.3. Teori Legitimasi**

Teori legitimasi mengungkapkan bahwa perusahaan secara kontinyu berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat, atas usahanya tersebut perusahaan berusaha agar aktivitasnya diterima menurut persepsi pihak eksternal (Deegan, 2000). Perusahaan berusaha untuk menjustifikasi keberadaannya dalam masyarakat dengan legitimasi aktivitasnya (Naser et al., 2006). Teori legitimasi telah digunakan dalam kajian akuntansi untuk mengembangkan teori pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan seperti Naser et al. (2006) dan Rustiarini (2011).

#### **2.4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan (2011) berpendapat pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan *signal* positif kepada *stakeholders* dan pasar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan *guarantee* atas keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Jenis pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan ada yang bersifat *mandatory* dan *voluntary* (Kartika Sayidatina, 2011). Namun semenjak ada UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 yang menyatakan bahwa: Perseroan yang menjalankan usahanya dibidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan, industri rawan lingkungan di Indonesia wajib untuk melakukan CSR.

Selain melaksanakan aktivitas CSR, perusahaan juga harus melaporkannya dalam laporan tahunan seperti yang telah ditetapkan dalam UU No. 40 Tahun 2007 pasal 66 ayat (2) tentang Perseroan. Hal ini menjadikan informasi CSR perusahaan juga menjadi salah satu faktor penilaian investor dan *stakeholder* dalam melihat kinerja perusahaan. Variabel CSR yang digunakan dalam penelitian ini meliputi tiga dimensi informasi sustainabilitas yakni CSR *environment*, *economy* dan *social*.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* (Mathews, 1995) atau *corporate social responsibility* (Hackston dan Milne, 1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray *et. al.*, 1987 dalam Sembiring, 2005).

#### **2.5. *Corporate Social Responsibility Environment***

CSR *environment* adalah pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan atas dampak operasi perusahaan. Menurut Muh. Zulfa (2011) parameter lingkungan mempertimbangkan aspek kualitas dari kebijakan lingkungan, sistem pengelolaan lingkungan hidup, dan pelaporan tanggung jawab lingkungan. Dalam item pengungkapan *sustainability report* di GRI tanggung jawab terhadap lingkungan jugameliputi tentang aspek inisiatif penggunaan energi yang dapat diperbaharui dan pengurangan limbah pabrik.

#### **2.6. *Corporate Social Responsibility Social***

Parameter sosial dari CSR menjelaskan tentang kegiatan yang ada di perusahaan yang ditujukan untuk kesejahteraan sosial sekitar. Item item pengungkapan tanggung jawab pada parameter ini berkaitan dengan sosial baik dalam lingkup perusahaan maupun luar perusahaan. CSR *social* ini meliputi praktek perburuhan / tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat/sosial, dan tanggung jawab produk (Dul Muid, 2011:112).

## 2.7. *Corporate Social Responsibility Economy*

Parameter *economy* pada pengungkapan sustainabilitas perusahaan menyangkut masalah perlakuan finansial yang dipergunakan untuk lingkungan sosial. Pengungkapan atas parameter ini menghasilkan informasi tentang aktivitas perusahaan dalam pengelolaan dana baik dari maupun untuk masyarakat. Pada item pengungkapan GRI menunjukkan pengungkapan atas dana dari/ untuk sosial dicantumkan sebagai ukuran dalam menilai CSR *economy* suatu perusahaan.

## 2.8. *Stock Return*

Saham (stocks) adalah surat tanda bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut shares merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Selanjutnya saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (common stock) dan saham preferen (preffered stock). (Jogiyanto, 2002).

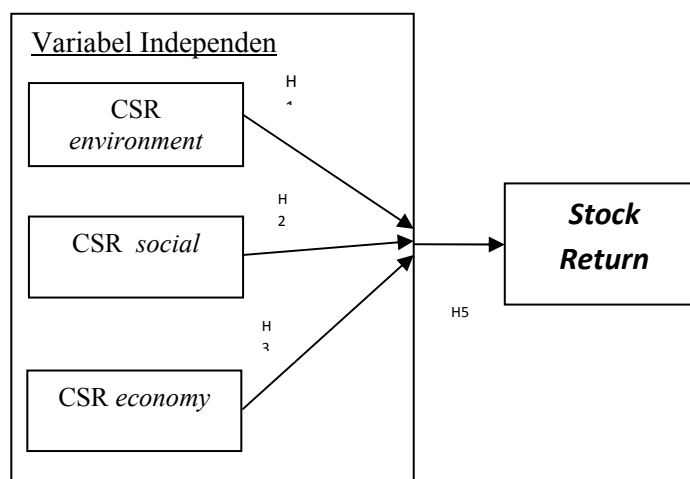
*Stock return* merupakan hasil perolehan yang diharapkan investor atas investasi (berupa penanaman saham) yang dilakukan di suatu perusahaan. Menurut Kartika Sayidatina (2011:33), komponen pengembalian (*return*) meliputi:

1. Untung/Rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam prosentase dari modal yang ditanamkan.

*Return* atas investasi merupakan hal yang dilihat para investor dalam menentukan investasi. Menurut Dul Muid (2011:109) penilaian atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* diterima pada periode sebelumnya (*return historis*). Sehingga analisis *stockreturn* tersebut dapat digunakan untuk menganalisis *return* yang diharapkan (*expected return*) (Dul Muid, 2011:109).

## 2.9. Kerangka Teoritis dan Hipotesis

Dalam penelitian ini variable *stock return* sebagai variabel dependen dan digunakan untuk menganalisis pengaruh atas pengungkapan CSR dan faktor rasio DER, EPS, NPM untuk mengetahui pengaruh yang terjadi antara variabel variabel tersebut.



### Hipotesis :

H1 : CSR *environment* berpengaruh positif terhadap *stock return*

H2 : CSR *social* berpengaruh positif terhadap *stock return*

H3 : CSR *economy* berpengaruh positif

H4 : CSR *environment*, CSR *social*, CSR *economy* berpengaruh positif terhadap *stock return*

### 3. Metode Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang wajib melaksanakan CSR serta mengungkapkannya yakni sektor *Agriculture, Mining, Basic Industry & Chemicals, Miscellaneous Industry, dan Consumer Goods*. Mereka mengikuti PROPER 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling*. Dari populasi 246 perusahaan, diambil 50 sampel yang memiliki data lengkap dan ikut dalam PROPER. *Stock return* diukur dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*. *Abnormal return* adalah presentase selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Sedangkan, *Cummulative AbnormalReturn (CAR)* adalah jumlah presentase dari semua *abnormal return* selama periode waktu tertentu. CAR dihitung dengan menggunakan market-adjusted model yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2009:568). Dengan demikian, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Dul Muid, 2011:111). Data yang diolah adalah: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Harga Saham Individual (IHSI) bulanan dari setiap emiten dengan periode jendela. Periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 7 bulan melibatkan 3 bulan sesudah dan sebelum dipublikasikannya *annual report* serta 1 bulan pada bulan *annual report* itu dipublikasikan oleh perusahaan selama 2 tahun. Periode 7 bulan dipilih karena isi informasi CSR yang diberikan manajemen adalah informasi yang susah diukur nilai ekonomisnya sehingga investor membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bereaksi (Jogianto, 2009:568).

$AR_{it}$  : Abnormal *return* untuk perusahaan i pada periode ke-t

$R_{it}$  : *Return* indeks perusahaan i pada periode ke-t

$R_{mt}$  : *Return* indeks pasar  
pada periode ke-t

IHSI : Indeks harga saham individual perusahaan i pada periode ke t

$IHSI_{t-1}$  : Indeks harga saham individual perusahaan i pada periode t-1

$IHSG_t$  : Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks harga saham gabungan pada periode t-1

Sedangkan CAR dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{i=1}^n AR_{it}$$

Dimana:

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

$$R_{it} = \frac{IHS I_t - IHS I_{t-1}}{IHS I_{t-1}}$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

$CAR_{it}$  : *Cumulative Abnormal Return*

#### 4. Pembahasan

##### 4.1. Pembahasan Hipotesis Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Environment* Berpengaruh Negatif Terhadap *Stock Return*

Hasil uji menunjukkan CSR *environment* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Menunjukkan bahwa hipotesis pertama tidak dapat diterima. Hasil ini berbeda dengan uji sebelumnya menggunakan SPSS dimana datanya lebih kecil dan tahun tunggal, yang menunjukkan hubungan positif. Kemungkinan faktor lain adalah operasi perusahaan dimana sebelumnya menimbulkan kerusakan lingkungan sehingga CSR *environment* direspon bukan sebagai biaya CSR tetapi sebagai biaya *recovery* atas kerusakan lingkungan yang sudah menjadi kewajibannya secara hukum.

##### 4.2. Pembahasan Hipotesis Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Social* Berpengaruh Positif Terhadap *Stock Return*

Hipotesis kedua dapat diterima dimana CSR sosial berpengaruh positif terhadap *Stock Return*. Perusahaan yang mampu menerapkan tanggung jawab sosial disekitarnya dianggap bisa mengendalikan lingkungan sosial lewat nilai investasi yang ditanamkan pada kegiatan sosial. Misalkan kesejahteraan karyawan yang diperhatikan akan membuat karyawan lebih bisa bekerja dengan baik dan loyalitas karyawan dapat dijaga. Semakin lengkap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR *social*) semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan profit perusahaan. Profit yang semakin meningkat maka akan mendorong kenaikan *return* saham perusahaan.

##### 4.3. Pembahasan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Economy* Berpengaruh Positif Terhadap *Stock Return*

Pengujian hipotesis yang ketiga berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan adanya pengungkapan CSR *economy* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Perusahaan yang peduli terhadap peningkatan ekonomi masyarakat sekitar akan mendapat respons positif oleh para investor. Dari hasil penelitian ini, investor yang hendak mengambil keputusan investasi pada perusahaan sektor manufaktur bisa melihat variabel ini sebagai faktor yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

## 5. Simpulan dan Saran

### 5.1. Simpulan

- a. Hasil uji parsial menunjukkan variabel CSR *environment*, berpengaruh negatif terhadap stock return, CSR *economy* berpengaruh positif terhadap stock return, dan CSR *social* berpengaruh positif terhadap *stock return*. CSR *environment* berpengaruh negatif dimungkinkan, semakin besar biaya lingkungan perusahaan, masyarakat mengasumsikan dalam operasinya, perusahaan tersebut banyak menimbulkan efek kerusakan lingkungan dalam periode sebelumnya. Jadi biaya CSR lingkungan bukan dianggap CSR lingkungan sesungguhnya untuk menjaga lingkungan, namun dianggap biaya yang timbul untuk *me-recovery* atau memulihkan lingkungan yang rusak.
- b. Hasil uji simultan terhadap ketiga variabel independen yakni CSR *environment*, *social*, dan *economy*, hasilnya berpengaruh positif terhadap *stock return*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan yang telah menerapkan keseluruhan dimensi CSR (*environment*, *economy*, dan *social*) maka akan meningkatkan *stock return* perusahaan.

### 5.2. Saran

Perlu ada penelitian dengan jumlah sampel yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih panjang. Perlu juga penelitian dengan menambahkan variabel kontrol.

## Daftar Pustaka

- Alexis Celliera, Pierre Cholleta. 2010. The Impact of Corporate Social Responsibility on Stock Prices: An Event Study of Vigeo Rating Announcement. France, April 30, 2010.
- Annual Report Perusahaan Listing di BEI tahun 2010, 2011, 2012. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
- Febrina, Suaryana, Agung I.G.N. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Dan Lingkungan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Symposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*, 21-22 Juli 2011.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program EVIEWS*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Giovanni Fiori, Francesca di Donato dan Maria Federica Izzo. n.d. Corporate Social Responsibility And Firms Performance. *An Analysis On Italian Listed Companies*; Italia.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hung, Mingyi, et all, 2013. The Effect of Mandatory CSR Disclosure on Information Asymmetry: Evidence from a Quasi-natural Experiment in China; Hongkong.

- Iqbal, Nadeem, et al. 2012. Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Corporations: Evidence from Pakistan. *International Journal of Learning & Development*. Vol. 2, No. 6, 107-108.
- Marissa, dkk, 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2010-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol.2 No. 1*.
- Muh. Zulfa Minachul Falichin. 2011. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Reaksi Investor dengan Environmental Performance Rating dan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi". Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Muid, Dul. 2011. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Stock Return (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009)". *Jurnal Ilmiah Ekonomi*. Vol. 6, No. 1, JUNI 2010: 105 – 120.
- Mradipto Drestanto "Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Stock Return pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2010".
- Nicky Nathaniel SD. 2008. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-Saham *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)". Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup ([www.menlh.go.id/proper](http://www.menlh.go.id/proper))
- Sayidatina, Kartika. 2011. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return* (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2009)". Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Sustainability Indicator Global Reporting Initiative 3.0. ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org))
- Titisari, Kartika Hendra, Suwardi, dan Doddy Setiawan. 2010. "*Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto, 13-14 Oktober 2010.
- Undang Undang RI No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Yosefa Sayekti dan Ludovicus Sensi Wibowo. 2007. "Pengaruh CSR disclosure terhadap Earning Response Coefficient (suatu studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta tahun 2005)". Simposium Nasional X Makassar, 26-28 Juli 2007.
- Xueming Luo & C.B. Bhattacharya, 2006. Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value. *Journal of Marketing*. Vol. 70 (Oktober 2006), 1–18.
- Ziegler, Andreas dan Urs von Arx, 2008. The Effect of CSR on Stock Performance: New Evidence for the USA and Europe. *Swiss Federal Institute of Technology; Zurich*.