

PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN SUMBER DAYA ALAM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Luluk Adilla Rifnawati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda

Email : lulukadillar@gmail.com

Kata Kunci: Pengungkapan CSR, ROE, PBV, Abnormal Return

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap reaksi investor yang dapat terlihat dalam *Abnormal Return*. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa atau *event study* oleh karena itu penelitian ini menggunakan 2 variabel kontrol yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang mengelola Sumber Daya Alam (SDA) yang termasuk dalam sektor utama berdasarkan *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) yaitu sektor pertambangan dan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Standar pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur berdasarkan GRI G.4. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dan data dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen *Abnormal Return*. Sedangkan variabel kontrol ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Abnormal Return*. Serta variabel kontrol PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Abnormal Return*.

Keywords : CSR disclosure, ROE, PBV, Abnormal Return

Abstract
The purpose of this research was to study the effect of CSR disclosure on investor's reaction which can be reflected on abnormal return. This research used event study method, so Return On Equity (ROE) and Price to Book Value (PBV) as control variables were needed. This research data was sourced from financial reports and annual reports from the key sectors of Natural Resources Companies based on Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA), the sectors were mining sector and agriculture sector that listed on Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2016. GRI G.4 was used as the standard of companies CSR disclosure. The samples were selected by using the purposive sampling technique. And the research data was analyzed with multiple linear regression. The results showed that CSR disclosure as the independent variable had positive and significant effect on abnormal return as the dependent variable. Meanwhile ROE as the control variable had negative and didn't have significant effect on abnormal return. And PBV as the control variable had positive and also didn't have significant effect on abnormal return.

Pendahuluan

Abnormal return merupakan selisih antara *actual return* (*return* yang didapat) dengan *expected return* (*return* yang diharapkan) (Jogiyanto, 2015). *Abnormal return* sering dikaitkan dengan suatu peristiwa atau perubahan pasar yang secara langsung mempengaruhi saham atau portofolio yang bersangkutan. Suatu informasi dapat dikatakan memiliki nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* yang merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi (Jogiyanto, 2015). Dari *abnormal return* yang terjadi, perusahaan dapat melihat apakah informasi yang dikeluarkan itu dapat diterima dan menimbulkan reaksi, baik itu positif atau pun negatif oleh pasar.

Salah satu analisis rasio profitabilitas yang sering digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi adalah ROE (*Return On Equity*). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sutrisno, 2009). Investor selalu mengharapkan ROE yang tinggi, namun tidak selalu ROE itu tinggi, dikarenakan adanya faktor resiko yang dapat terjadi kapan saja. ROE yang tidak terduga atau tidak sesuai dengan ekspektasi dari investor itulah yang dapat membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Hal ini didukung oleh penelitian dari Mulyono (2008) yang menemukan variabel ROE berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Selain itu, *Price to Book Value* (PBV) juga dapat menjadi salah satu faktor yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor. Karena perusahaan dengan PBV yang tinggi memungkinkan perusahaan mendapatkan atau menambah laba (Scott, 2003). PBV membandingkan seberapa besar harga saham yang ada di pasar dengan nilai buku sahamnya (Sutrisno, 2009). Kenaikan atau penurunan PBV perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor yang dapat terlihat dalam *abnormal return*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muid (2011) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara PBV dan *abnormal return*.

Kekayaan alam Indonesia yang melimpah dan seakan tak ada habisnya pun dimanfaatkan oleh beberapa perusahaan dengan mengolah dan memanfaatkan sumber daya alam sebagai bahan baku utama kegiatan produksi mereka. Hal ini juga yang menarik bagi investor untuk dapat menanamkan modalnya di perusahaan berbasis pengelolaan sumber daya alam. Namun di era ekonomi modern seperti saat ini, perusahaan dan masyarakat pun mulai menyadari pentingnya keberlangsungan usaha yang tidak hanya berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yang juga memperhatikan masalah sosial dan lingkungan (Daniri, 2008). Karena tidak sedikit perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam akan tetapi gagal dalam menjaga kelestarian lingkungan sekitarnya. Sebut saja salah satu perusahaan yang terdapat di

Sidoarjo, Jawa Timur yang menyebabkan semburan lumpur panas akibat dari aktivitas pengeboran yang dilakukan oleh PT. Minarak Lapindo Jaya, Selain itu ada pula PT. Freeport di Irian Jaya yang menyebabkan terjadinya pencemaran di lingkungan sekitar. Kejadian-kejadian inilah yang menyebabkan masyarakat dan juga perusahaan menjadi lebih *concern* terhadap CSR (*Corporate Social Responsibility*).

Selain itu pemerintah Indonesia pun telah membuat beberapa peraturan terkait dengan kewajiban pelaksanaan CSR ini. Pada Pasal 15b Undang-Undang No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyebutkan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Selain itu pada Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pada bab IV bagian kedua, pasal 66 (2) poin c menyebutkan kewajiban dewan direksi untuk menyampaikan laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Dan terdapat pula bab lain pada UU yang sama, yang khusus membahas perihal tanggung jawab sosial dan lingkungan yaitu Bab V pasal 74. Terutama dengan diterbitkannya Peraturan Pemerintah No. 47 tahun 2012, pelaksanaan CSR yang sebelumnya bersifat sukarela (*voluntary*), sekarang menjadi wajib (*mandatory*).

Oleh karena itu laporan CSR yang terdapat dalam laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan setiap tahunnya, menjadi salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dan diharapkan bisa memberikan sinyal positif kepada para investor serta dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor sehingga menimbulkan reaksi dari para investor untuk melakukan transaksi di pasar modal yang tercermin dalam *abnormal return*. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunan yang dikeluarkan tiap tahunnya.

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan berbagai keragaman hasil. Pada penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Variabel kontrol ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Sedangkan, Variabel kontrol PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Selain itu, pada penelitian Muid (2011) ia melakukan pengujian empiris untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *stock return* menemukan bahwa variabel CSR (*environment*) tidak berpengaruh terhadap *stock return*. Sedangkan, variabel CSR (*social*) berpengaruh positif terhadap *stock return*. Variabel independen CSR (*environment*) dan CSR (*social*) serta variabel kontrol PBV dan DER secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *stock return* yang diproksi oleh CAR. Kemudian dalam penelitian yang dilakukan Santi (2013) menunjukkan hasil variabel CSR (*environment*) tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan Variabel CSR (*social*) berpengaruh positif terhadap return saham. Variabel Kontrol PBV berpengaruh positif terhadap return saham.

yang diproksi dengan *Abnormal return*. Sebaliknya, Variabel Kontrol DER tidak berpengaruh terhadap return saham yang diproksi dengan *Abnormal return*.

Dari berbagai uraian di atas, terdapat keberagaman hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sehingga mendorong peneliti untuk meneliti lebih lanjut permasalahan ini. Dalam penelitian ini, variabel CSR diuji untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *abnormal return* dengan menggunakan ROE dan PBV sebagai variabel kontrol.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengungkapan informasi CSR berpengaruh terhadap *abnormal return*?
2. Apakah ROE berpengaruh terhadap *abnormal return*?
3. Apakah PBV berpengaruh terhadap *abnormal return*?

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Sharpe (1997) pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek baik di masa yang akan datang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Sedangkan menurut Surwadjono (2010) *Signaling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) merupakan usaha dari perusahaan untuk memberikan sinyal-sinyal positif berupa informasi laporan keuangan dan laporan tahunan yang dapat dilihat oleh para investor sebelum menentukan keputusan untuk menanamkan modal sehingga dapat menimbulkan reaksi pada pasar.

Cheng dan Christiawan (2011) menyatakan bahwa sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan para *stakeholders* lainnya, perusahaan seringkali terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR. Para *stakeholders* dapat memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR. Dan hal ini pun sejalan dengan *signaling theory*.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study sebagaimana disebutkan oleh Peterson (1989), Kritzman (1994) yang dikutip dari Gudono & Sugeng (1998) merupakan suatu metode penelitian untuk mengamati dampak suatu peristiwa (*event*) pada harga saham di pasar modal. Jogiyanto (2015) juga menyebutkan bahwa *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*)

yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Sehingga *event study* juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman. Jika suatu peristiwa atau pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan. Dan reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan konsep *abnormal return*.

Abnormal return

Abnormal return merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor, apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (Jogiyanto, 2014). Sehingga dengan dikeluarkannya suatu pengumuman/*disclosure* dari sebuah perusahaan dapat menimbulkan berbagai reaksi yang berbeda dari para investor baik itu positif maupun negatif.

Jogiyanto (2014) menjelaskan bahwa *abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Actual Return* atau *return* sesungguhnya merupakan keuntungan yang dapat diterima atas investasi saham pada suatu periode tertentu. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2014) *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Dalam penelitian ini, perhitungan *expected return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* karena model ini mengestimasi *return* sekuritas sebesar *return* indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengertian CSR

Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (dalam Suharto, 2010), CSR didefinisikan sebagai komitmen berkesinambungan dari kalangan bisnis untuk berperilaku etis dan memberi kontribusi bagi pembangunan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan karyawan dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya. Sedangkan menurut ISO 26000 (dalam Suharto, 2010) CSR adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional; serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.

Standar Pengungkapan CSR

CSR diungkapkan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) yang terdapat dalam *annual report* yang dikeluarkan oleh perusahaan tiap tahunnya. Salah satu standar pengungkapan CSR yang telah berkembang di Indonesia adalah standar yang dikembangkan oleh GRI. GRI (*Global Reporting Initiative*) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan berkelanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. GRI juga merupakan salah satu organisasi internasional independen, yang mengukur kemajuan pelaksanaan CSR berdasarkan *triple bottom line* (*profit, people & planet*).

Pedoman Pelaporan Keberlanjutan GRI secara berkala ditinjau untuk memberikan panduan yang terbaik dan termutakhir bagi pelaporan keberlanjutan yang efektif. Saat ini standar GRI sudah mencapai generasi ke 4 (GRI G.4) yang telah dirilis pada tahun 2013 lalu. Jenis pendekatan pengukuran CSR pada GRI-G4 melalui isi laporan tahunan dengan aspek-aspek penilaian tanggung jawab sosial yang dikeluarkan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*) diperoleh dari *website* www.globalreporting.org. Maka indikator kinerja pun dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator.

Return On Equity (ROE)

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang bisa digunakan oleh investor sebelum menanamkan modalnya. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sutrisno, 2009). Sementara Menurut Riyanto (2003), ROE adalah kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang membandingkan laba bersih (*net income*) dengan total modal dari pemegang saham perusahaan.

Price to Book Value (PBV)

Rasio penilaian (*Valuation Ratio*) atau dikenal juga dengan rasio pasar, merupakan ukuran yang paling lengkap tentang prestasi perusahaan, karena mencerminkan rasio risiko dan rasio pengembalian. Rasio ini sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Salah satu bagian dari rasio ini adalah *Price to Book Value* (PBV).

PBV adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya (Sutrisno, 2009). Sedangkan, menurut Prayitno dalam Wulandari (2009), *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku

saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio ini membandingkan seberapa besar harga saham yang ada di pasar dengan nilai buku sahamnya. Jogiyanto (2014), menyatakan bahwa dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV merupakan salah satu pengukuran dalam menilai suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasi atau tidak.

Hipotesis

H₁: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi investor (*abnormal return*)

H₂: ROE berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

H₃: PBV berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

Metode Penelitian

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Perusahaan sumber daya alam yang dimaksud dalam objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang memanfaatkan dan mengelola sumber daya alam dalam kegiatan industri mereka yang termasuk dalam sektor utama berdasarkan *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) yaitu sektor pertambangan dan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pelaporan 2014-2016.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel terikat (*dependent*), satu variabel bebas (*independent*) dan dua variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai variabel *dependent* dan variabel *independent* yang digunakan adalah CSR kemudian variabel kontrol yang digunakan adalah ROE dan PBV.

Variabel Bebas (*Independent*)

Corporate Social Responsibility (CSR) (X₁)

Standar pengungkapan CSR yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdasarkan GRI G.4 yang telah dirilis pada tahun 2013 lalu. Indikator kinerja dalam GRI G.4 dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator. CSR diukur dengan *dummy variable*, dimana kategori 1 untuk yang melaporkan kegiatan CSRnya dan kategori 0 untuk yang tidak melaporkan kegiatan CSRnya dalam laporan tahunan perusahaan. Jumlah *item* komponen CSR yang diungkapkan perusahaan dibagi dengan total komponen yang ditetapkan sebelumnya merupakan CSRI, sehingga CSRI masing-masing perusahaan merupakan persentase dari total skor item pengungkapan (Cheng & Christiawan, 2011). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{CSR Indeks} = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkan Perusahaan}}{\text{Jumlah Item Pengungkapan GRI}}$$

Variabel Terikat (Dependent)

Abnormal Return (Y)

Abnormal return merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang terjadi di pasar. Menurut Jogiyanto (2014) *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*. Sedangkan akumulasi *abnormal return* merupakan penjumlahan *abnormal return* selama periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. Dalam studi peristiwa diperlukan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Jogiyanto (2015) mengatakan bahwa tidak ada patokan untuk menentukan lamanya panjang periode estimasi ini. Sehingga dalam penelitian ini pun akan menguji reaksi pasar pada periode pengamatan (*event window*) tujuh hari kerja bursa saham sebelum dan tujuh hari kerja bursa saham setelah pengumuman peristiwa. Hari peristiwa (*event date*) adalah hari dimana *annual report* diterbitkan oleh perusahaan di BEI.

Adapun langkah-langkah untuk menghitung variabel dependen *abnormal return* adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2014) :

a. Menghitung Actual Return

Actual Return atau *return* sesungguhnya merupakan keuntungan yang dapat diterima atas investasi saham pada suatu periode tertentu. Menurut Jogiyanto (2014) rumus untuk menghitung actual return adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham i pada hari ke- t

P_{it} = Harga saham i pada hari ke- t

P_{it-1} = Harga saham i pada hari t-1

b. Menghitung Expected Return

Expected return merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. *Expected return* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* karena model ini mengestimasi *return* sekuritas sebesar *return* indeks pasarnya sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2014) :

$$E(R_{i,t}) = RM_t$$

Dimana :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = Return pasar

$IHSG_t$ = Index harga saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Index harga saham Gabungan pada hari t-1

c. Menghitung *Abnormal Return*

Pengukuran *Abnormal Return* berdasarkan Jogiyanto (2014), adalah sebagai berikut :

$$RTN_{it} = R_{it} - E[r_{it}]$$

Keterangan :

RTN_{it} = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode ke-t

R_{it} = *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

d. Menghitung *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Menurut Jogiyanto (2014) CAR merupakan penjumlahan *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. Maka rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$CAR_{it} = \sum_{t=-7}^{t=+7} AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} = *Cummulative Abnormal Return* Saham i pada hari ke t

AR_{it} = *Abnormal Return Saham* i pada hari ke t

Variabel Kontrol

Return On Equity (ROE) (X₂)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sutrisno, 2009). Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung ROE :

$$\text{Return On Equity} = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Keterangan :

AT = Laba bersih setelah pajak

Price to Book Value (PBV) (X₃)

PBV adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. Menurut Sutrisno (2009) berikut merupakan rumus menghitung PBV :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Bukuper Lembar Saham}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan SDA yang termasuk dalam sektor utama di Bursa Efek Indonesia berdasarkan *Jakarta Stock Industrial Classification*. Sehingga populasi dalam penelitian ini adalah seluruh 62 perusahaan dalam sektor pertanian dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode pelaporan tahun 2014-2016. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini diambil dari populasi dengan metode *Purposive Sampling*. Sehingga terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dengan 3 periode pelaporan.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai terkecil (minimum), dan nilai tertinggi (maximum) (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu CSR (X₁), Variabel kontrol ROE (X₂), PBV (X₃), dan *Abnormal Return* (Y). Statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Hasil Uji Statistik Deskriptif

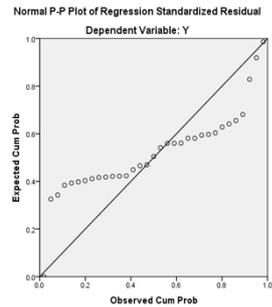
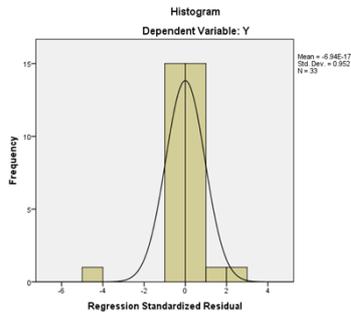
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	33	-2	1	,27	,594
X1	33	0	1	,49	,142
X2	33	1	28	11,97	7,071
X3	33	0	6	1,71	1,382
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Metode statistik yang digunakan adalah dengan uji normalitas kolmogorov-Smirnov. Metode pengujian normalnya distribusi data dilihat dari signifikansi variabelnya, dimana jika signifikannya lebih dari alpha 0,05 maka menunjukkan distribusi data normal.



Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0000010
	Std. Deviation	14301017045.17269300
Most Extreme Differences	Absolute	.287
	Positive	.220
	Negative	-.287
Test Statistic		.287
Asymp. Sig. (2-tailed)		.100 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder yang diolah dengan IBM SPSS 22

Keterangan : Signifikansi pada $\alpha = 0,05$

Pada grafik histogram dan grafik *normal probability plot* model pertama dan kedua di atas dapat dilihat bahwa garis terbentuk dengan normal dan juga terlihat titik-titik (data) tersebar di sekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal, yang berarti distribusi data normal. Begitu pula dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dapat terlihat dengan nilai Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,100 yang menyatakan bahwa data juga berdistribusi secara normal. Sehingga penelitian ini telah memenuhi syarat uji normalitas karena distribusi data model dalam penelitian ini telah normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas/independen (Ghozali, 2011).

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.314	.389		1.879	.070		
X1	.114	.768	-.563	-3.601	.001	.971	1.030
X2	-.030	.018	-.037	-.151	.881	.390	2.562
X3	.117	.089	.043	.176	.861	.394	2.535

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dapat dilihat nilai *tolerance* untuk variabel CSR (X_1) = 0,971, ROE (X_2) = 0,390, PBV (X_3) = 0,394 dimana nilainya lebih dari 0,1 serta nilai VIF yang juga tidak lebih besar dari 10, yaitu CSR (X_1) = 1,030, ROE (X_2) = 2,562, PBV (X_3) = 2,535. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi korelasi antara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya, sehingga penelitian ini telah memenuhi syarat uji multikolinearitas karena dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan-kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2011). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan perhitungan uji Durbin-Watson (D-W).

Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.559 ^a	.313	.242	.596	2.270

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

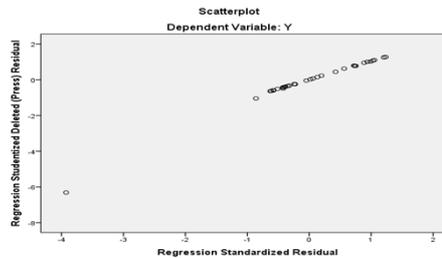
Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Dari tabel hasil uji di atas dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 2,270 dimana nilai tersebut berada di antara -2 sampai 2 dan berada di antara nilai dU dan 4-dU. Nilai dU berdasarkan tabel Durbin-Watson (untuk $n = 33$, $k = 4$, $\alpha : 5\%$) adalah sebesar 1,7298 dan nilai 4-dU adalah 2,2702. Sehingga sesuai dengan kriteria uji, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model dalam penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya.

Grafik Scatterplot



Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar di atas dan dibawah atau di sekitar angka 0. Serta penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi tersebut.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Penggunaan uji F bertujuan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi telah sesuai (*goodness of fit*). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan signifikansi tingkat 0,05 ($\alpha = 5\%$). Sehingga apabila nilai signifikan $\geq 0,05$ ini berarti bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi, dan dengan kata lain model ini tidak layak digunakan dalam penelitian ini. Sebaliknya apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka model ini layak digunakan dalam penelitian dan dapat digunakan untuk melakukan peramalan atau uji hipotesis (uji t). Hasil uji F ditunjukkan pada tabel berikut:

Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.991	3	.330	4.397	.011 ^b
	Residual	10.311	29	.356		
	Total	11.302	32			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini menguji pengaruh dari variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan Sumber Daya Alam (SDA) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, maka dapat dilihat hasilnya dalam tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.314	.389		1.879	.070
X1	.114	.768	-.563	-3.601	.001
X2	-.030	.018	-.037	-.151	.881
X3	.117	.089	.043	.176	.861

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Dari hasil uji regresi di atas, didapatkan 2 kolom *Unstandardized Coefficients* dan *Standardized Coefficients*. Untuk merumuskan persamaan model regresi penelitian ini akan diambil nilai Beta pada *Unstandardized Coefficients*, yaitu adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,314 + 0,114 X_1 - 0,030 X_2 + 0,117 X_3 + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk melihat secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi.

Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.314	.389		1.879	.070
X1	.114	.768	-.563	-3.601	.001
X2	-.030	.018	-.037	-.151	.881
X3	.117	.089	.043	.176	.861

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Pengaruh masing-masing variabel X_1 (CSR), X_2 (ROE) dan X_3 (PBV) terhadap *abnormal return* dapat dilihat dari nilai signifikansi pada tabel di atas. Variabel X_1 (CSR) memiliki nilai sebesar 0,001, nilai ini lebih rendah dari derajat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05, sehingga hipotesis diterima, yang berarti bahwa secara individual variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *abnormal return*.

Nilai signifikansi variabel X_2 (ROE) yaitu sebesar 0,881, lebih besar dari derajat signifikansi yaitu 0,05, sehingga hipotesis ditolak, yang berarti bahwa secara individual variabel ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *abnormal return*. Dan nilai signifikansi variabel X_3 (PBV) adalah sebesar 0,861, dan nilai ini lebih besar dari derajat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05, maka hipotesis juga ditolak, yang berarti bahwa secara individual variabel PBV tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *abnormal return*.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.559 ^a	.313	.242

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang telah diolah dengan IBM SPSS 22

Dari hasil di atas hasil nilai *adjusted R square* model penelitian ini adalah sebesar 0.242. Berdasarkan hasil perhitungan di atas, berarti sebesar 24,2% variansi *abnormal return* dapat dijelaskan oleh tiga variabel dalam penelitian ini yaitu CSR, ROE dan PBV. Sedangkan sebesar 75,8% sisanya dapat dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian antara variabel CSR dengan *Abnormal Return*, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,114 yang menunjukkan arah positif dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,001 dimana berarti lebih rendah dari pada derajat signifikansinya yaitu 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi investor (*abnormal return*) diterima. Dan CSR juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*.

Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011), yang menunjukkan bahwa ada hubungan yang berpengaruh positif dan signifikan antara pengungkapan CSR terhadap *abnormal return*. Dan hal ini sejalan pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Listyani (2011) yang menunjukkan bahwa variabel CSR berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*.

Hal ini disebabkan karena pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan tiap tahunnya dalam laporan tahunan yang terintegrasi dengan laporan berkelanjutan dapat menimbulkan reaksi investor yang dapat terlihat dalam *abnormal return*. Dengan semakin meningkatnya kesadaran investor serta masyarakat sekarang ini akan pentingnya tindakan berkelanjutan yang dilakukan perusahaan, terutama perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam, sebagai tanggung jawab terhadap lingkungan, sosial dan ekonomi maka akan semakin meningkat pula keinginan investor untuk menanamkan modalnya. Terlebih pelaporan pengungkapan CSR juga dapat meningkatkan citra perusahaan dan mengirimkan sinyal positif kepada investor sehingga menyebabkan pasar bereaksi positif pula. Dan hal ini pun menunjukkan bahwa

pasar modal Indonesia mulai mengarah kepada trend global, dimana tanggung jawab perusahaan atau CSR menjadi salah satu referensi investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modal mereka.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian antara variabel ROE dan *Abnormal Return* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,030 yang merepresentasikan adanya pengaruh negatif ROE terhadap *abnormal return* namun tidak didukung secara statistik oleh penelitian empiris dengan probabilitas signifikansinya yang sebesar 0,881 dimana lebih besar dari derajat signifikansinya yaitu 0,05. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return* ditolak. Dan juga ROE memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *abnormal return*.

Hal ini kemungkinan disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi global yang terjadi selama periode pengamatan 2014-2016 yang berdampak terhadap reaksi investor yang dapat terlihat dalam *abnormal return*. Kondisi ini juga dipengaruhi oleh faktor lain yaitu tingginya tingkat inflasi yang terjadi sehingga menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membeli bahan baku energi seperti batu bara, minyak bumi, dan kelapa sawit pun akan berkurang. Dengan berkurangnya permintaan bahan baku ini maka menyebabkan penurunan penjualan dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang Sumber Daya Alam sehingga banyak perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih dan kemudian berdampak pada penurunan ROE perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mulyono (2008) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang negatif terhadap *abnormal return*.

Akan tetapi walaupun ROE yang digunakan sebagai variabel untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih menurun, hal ini tidak selalu mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Banyak faktor lain yang digunakan para investor untuk mengambil sebuah keputusan investasi seperti kondisi pasar dan komoditas, keadaan stabilitas politik dan keamanan, inovasi dan sebagainya. Sehingga walaupun ROE menurun, investor masih tetap menanamkan modal mereka dan membuat pasar bereaksi yang dapat terlihat dalam *abnormal return*.

Pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap *Abnormal Return*

Dari hasil pengujian antara variabel PBV dengan *Abnormal Return*, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,117 yang menunjukkan arah positif dengan namun tidak didukung secara statistik oleh penelitian empiris dengan probabilitas signifikansinya sebesar 0,861 dimana lebih besar dari derajat signifikansinya yaitu 0,05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return* diterima. Dan PBV memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *abnormal return*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahlia dan Veronica (2008) yang menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Selain itu hal ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santi (2013) yang menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *return saham* yang diprosikan dengan *abnormal return*.

Hal ini menunjukkan bahwa rasio PBV masih menjadi salah satu pertimbangan yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya. Sebagian investor meyakini dengan melihat nilai PBV maka akan terlihat pula kemampuan perusahaan untuk bertumbuh dan memiliki prospek yang baik. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi, berarti perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dianggap mampu dalam meningkatkan laba, meningkatkan harga saham, dan lain sebagainya. Sehingga hal ini pun mendorong investor untuk bereaksi positif dalam kegiatan di pasar modal yang dapat terlihat dalam *abnormal return*.

Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Abnormal Return*. Hal ini dilihat dari nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,001 dan nilai koefisien regresinya yang sebesar 0,114.
2. Variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Abnormal Return*. Hal ini dilihat dari nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,881 dan nilai koefisien regresinya sebesar -0,030.
3. Variabel PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Abnormal Return*. Hal ini dilihat dari nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,861 dan nilai koefisien regresinya sebesar 0,117.

Dengan hasil koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,242 menunjukkan bahwa hanya 24,2% variansi *abnormal return* dapat dijelaskan oleh tiga variabel dalam penelitian ini yaitu CSR, ROE dan PBV. Sedangkan sebesar 75,8% sisanya dapat dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Saran

Saran dari penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan, disarankan agar dapat mengungkapkan indeks CSR secara lebih lengkap dalam setiap pelaporannya. Tidak hanya menampilkan sisi baik dari perusahaan, akan tetapi juga menyajikan rincian dampak yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan beserta solusi yang telah dilakukan untuk menanggulangi dampak tersebut. Sehingga perusahaan dapat lebih transparan terhadap para stakeholder dan calon investor karena minat investor dalam pengungkapan CSR

semakin meningkat dan mempengaruhi keputusan mereka dalam menanamkan modalnya.

2. Bagi investor dan calon investor, hendaknya sebelum memutuskan untuk melakukan investasi agar lebih selektif dan bijak dalam memilih perusahaan yang akan ditanamkan modalnya. Hendaknya pula memilih perusahaan yang memberikan perhatian lebih terhadap keberlanjutan perusahaan, tidak hanya dari segi ekonominya saja akan tetapi juga dari segi lingkungan dan sosialnya.
3. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat menggunakan variabel kontrol dengan indikator variabel lainnya yang sekiranya dapat menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar yang diproksikan dalam *abnormal return*. Misalnya dalam rasio profitabilitas variabel kontrol dapat diproksikan menggunakan ROI (Rate of Return Investment), atau menggunakan analisis rasio keuangan lainnya seperti rasio profitabilitas dan lain sebagainya.
4. Hasil Koefisien determinasi dalam penelitian ini tergolong kecil sehingga antara variabel CSR, ROE dan PBV terhadap *abnormal return* memiliki pengaruh yang lemah. Maka untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lainnya yang diprediksi dapat lebih menjelaskan variabel abnormal return.
5. Dalam penelitian ini menggunakan jangka waktu periode pengamatan (*event window*) tujuh hari kerja bursa saham sebelum dan tujuh hari kerja bursa saham sesudah pengumuman peristiwa. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan. Karena pengungkapan CSR merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya cukup sulit untuk ditentukan oleh investor sehingga memerlukan waktu yang lebih untuk bereaksi dan dapat melakukan pengamatan lebih maksimal lagi.
6. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat mempertimbangkan objek penelitian dari sektor lainnya dan dapat memperpanjang masa periode penelitian agar dapat terlihat pengaruh pengungkapan CSR, ROE dan PBV dalam jangka waktu yang panjang terhadap *abnormal return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id/>, diakses tanggal 2 Agustus 2017.
- Cheng, M. dan Yulius Jogi Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 13, No. 2.
- Dahlia dan Veronica. 2008. Pengaruh corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Per- usahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006), *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.
- Daniri. 2008. *Standardisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. Gramedia

- Pustaka Utama. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Global Reporting Initiative (GRI). Sustainability Reporting Guidelines (versi GRI-G4 Bahasa Indonesia), <http://www.globalreporting.org>, diakses tanggal 30 Februari 2017.
- JASICA (Jakarta Stock Industrial Classification). <https://www.sahamok.com/jasica-jakarta-stock-industrial-classification/>, diakses tanggal 2 Agustus 2017.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan. BPFE. Yogyakarta
- _____. 2015. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- 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.
- Mulyono. 2008. Hubungan Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas pada Laporan Keuangan Interim dan Tahunan Terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2006), *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Jakarta*.
- Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.
- Riyanto, Bambang. 2003. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi keempat. Yayasan Penerbit FE UGM. Yogyakarta.
- Santi, Galuh Tiara. 2013. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham: Studi Peristiwa pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA di BEI Tahun 2010-2012, *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*, Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall Inc. New Jersey.
- Sharpe et.al. 1997. *Investasi Jilid 2*. PT Prehellindo. Jakarta
- Suharto, Edi. 2010. *CSR dan COMDEV Investasi Kreatif Perusahaan di Era Globalisasi*, Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 25 Tahun 2007. Penanaman Modal.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007. Perseroan Terbatas.
- Wulandari, Heni. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Sosial terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas serta Leverage sebagai Control Variable, *Jurnal Fakultas Ekonomi Sebelas Maret Surakarta*.