

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN KINERJA KEUANGAN PADA HARGA SAHAM

Zhara Safira
zharasafira@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purposes of this research are: (a) to find out the influence of the disclosure of Corporate Social Responsibility on the stock price; (b) to find out the influence of financial performance on the stock price. The samples are manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2010-2013 periods; the samples are 37 companies which have been selected by using purposive sampling. The multiple linear regressions analysis is used as analysis technique. The result of this research shows that i.e.: (a) the disclosure of Corporate Social Responsibility does not have any significant influence to the stock price. The absence of significant influence means that the public does not notice the information which has been delivered by the company about the concern of the company to the social problems, so that it does not have any influence to the demand of the investors request of the company stock, finally it does not give any significant influence to the stock price; (b) Return On Assets has positive influence to the stock price. A good development on return on assets will add the investors' belief to the magnitude of the profit that can be provided by the company. When the demand of the investor to the company stock is large, this can have influence to the enhancement of stock price; (c) the return on equity has positive influence to the stock price. The value of return on equity is high it is an encouraging matter for the investors when the profit which is provided for the investors is getting larger, the investors will be interested in purchasing the company stock. If the demand of the investors to the company stock is quite large, it will have influence to the enhancement of the stock price.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Return on Assets, Return On Equity and Stock Price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk: (a) mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada harga saham; (b) mengetahui pengaruh kinerja keuangan pada harga saham. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2010-2013, terdapat 37 perusahaan sampel yang diperoleh dengan cara *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini berarti masyarakat tidak terlalu memperhatikan informasi yang disampaikan oleh perusahaan tentang kepedulian perusahaan terhadap masalah sosial, sehingga tidak memberi pengaruh pada permintaan investor atas saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya tidak memberi pengaruh yang signifikan pada harga saham; (b) *Return On Assets* memiliki pengaruh positif pada harga saham. Perkembangan yang baik pada *return on assets* akan menambah keyakinan investor terhadap besarnya keuntungan yang mampu diberikan oleh perusahaan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham; (c) *Return On Equity* memiliki pengaruh positif pada harga saham. Semakin tinggi nilai *return on equity* merupakan hal yang menggembirakan bagi investor karena semakin besar laba yang disediakan untuk investor, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility, Return On Assets, Return On Equity, dan harga saham.

PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Salah satu aspek yang dapat digunakan untuk menaksir kinerja perusahaan adalah informasi laba. Menurut PSAK No. 1, informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (IAI, 2009).

Bagi pemegang saham, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima melalui pembagian dividen, serta dianggap mempunyai informasi yang dapat menganalisis dan memprediksi saham yang diterbitkan oleh emiten. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat digunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Oleh karena itu informasi laba yang disajikan harus berkualitas.

Menurut Chandrarin (dalam Jang, Sugiarto dan Siagian, 2007:105), laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit gangguan persepsian (*perceived noise*) di dalamnya, dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Maksudnya, laba sebagai bagian dari laporan keuangan harus menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomi perusahaan, sehingga dapat dipertanggungjawabkan kualitasnya dan tidak menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan.

Laba yang kurang berkualitas biasanya terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan pemilik perusahaan. Pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (*principal*). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Akan tetapi informasi yang disampaikan kadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Hal ini dikenal sebagai asimetri informasi (Haris, dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan bahwa setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri (*self-interested behavior*). Hal tersebut mengakibatkan terjadinya konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan, konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut konflik keagenan. Dengan adanya konflik keagenan ini mengakibatkan pihak manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Manajemen laba mengakibatkan informasi laba yang disajikan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan, sehingga kualitas laba yang dihasilkan juga rendah. Rendahnya kualitas laba dapat menurunkan nilai perusahaan di pasar.

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, sehingga dapat menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba yang berkualitas (Boediono, 2005:176). *Corporate governance* yang mengandung lima unsur penting yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency dan fairness*, diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi konflik keagenan serta nilai perusahaan akan dapat dinilai dengan baik oleh investor. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan,

dewan komisaris, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Nilai tambah yang dimaksud adalah perlindungan efektif terhadap investor dalam memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Ada beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *good corporate governance* diantaranya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit.

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005:175). Manajemen laba terjadi karena pihak manajemen yang mengelola perusahaan bukanlah pemilik perusahaan. Besarnya kepemilikan saham oleh manajer dapat mempengaruhi praktik manajemen laba, karena dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer menempatkan manajer sebagai pemilik perusahaan yang menginginkan return yang besar yaitu dengan peningkatan laba.

Peran dewan komisaris independen adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen. Komposisi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas. Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, audit eksternal dan sistem pengendalian internal. Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan yang mempunyai komite audit memiliki risiko yang lebih kecil dalam manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai komite audit.

Sektor perbankan merupakan industri yang memiliki karakteristik dan kompleksitas yang berbeda dengan sektor lain (Effendi, dalam Sefiana 2009:212).

Karakteristik yang membedakan sektor perbankan dengan sektor lainnya adalah bahwa perbankan sebagai lembaga intermediasi di bidang keuangan yang dalam menjalankan usahanya menghadapi berbagai macam risiko usaha, dan kegagalan kegiatan perbankan mempunyai pengaruh luas terhadap sektor ekonomi lainnya, baik mikro maupun makro. Selain itu, sebagai industri jasa bank harus dapat memberikan pelayanan yang baik sesuai dengan fungsinya. Oleh karena itu, sektor perbankan menjadi sektor yang *highly regulated* yang mempunyai lembaga perbankan otoritas yang secara khusus melakukan pengawasan dan pembinaan. Hal lain yang menjadi karakteristik perbankan adalah kehati-hatian yang merupakan aspek sangat penting bagi suatu bank (Susilo dan Simamarta dalam Sefiana, 2009:212)

Kebutuhan untuk menerapkan prinsip GCG adalah bagian penting dalam setiap transaksi perbankan, karena *good corporate governance* secara umum mempunyai lima prinsip, yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency dan fairness*. Bank Indonesia selaku regulator lembaga perbankan telah mengeluarkan peraturan terkait upaya penerapan GCG di Indonesia, salah satunya adalah peraturan No. 8/4/PBI/2006 tanggal 30 Januari 2006 tentang pelaksanaan *Good Corporate governance* bagi bank umum yang selanjutnya diubah dengan peraturan No. 8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan GCG bagi bank umum (FCGI 2008). Oleh karena itu GCG diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memonitor kinerja bank dan untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return yang sesuai dengan investasi yang ditanamkan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal jangka waktu pengambilan sampel yang lebih panjang yaitu antara 2007-2010 dan penambahan variable dependen dalam mekanisme GCG yaitu kepemilikan institusional. Penambahan periode pengamatan dan variable dependen dimaksudkan untuk mendapatkan data yang lebih banyak dan hasil penelitian ini mempunyai daya komparabilitas yang lebih baik.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Hadi, 2011). Dengan demikian, *stakeholder* merupakan pihak internal maupun eksternal seperti pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan (Hummels, 2011).

Teori stakeholder adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Freeman, 2001). Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*-nya, terutama *stakeholder* yang mempunyai *power* terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Chariri dan Ghozali, 2007).

Salah satu strategi yang digunakan perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder*-nya adalah dengan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan. Dengan pengungkapan ini, diharapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan serta dapat mengelola *stakeholder* agar mendapatkan dukungan oleh para *stakeholder* yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Gray et al (dalam Hadi, 2011: 88) bahwa:

"legitimation is a system-oriented view of organization and society.. permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organization, the state, individual and group".

Definisi di atas mengisyaratkan bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat (Gray et al, 1996; dalam Hadi, 2011).

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi dalam lingkungan eksternal yang berubah secara konstan dan mereka berusaha meyakinkan bahwa perilaku mereka sesuai dengan batas-batas dan norma masyarakat (Brown dan Deegan, 1998 dalam Michelin dan Parbonetti, 2010). Teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat (Ulman, 1982; dalam Ghozali dan Chariri, 2007).

Perwujudan legitimasi dalam dunia bisnis dapat berupa pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan. Dengan mengungkapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka

panjang (Kiroyan, 2006; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Deegan dan Cho dan Patten (2007) yang dikutip dari Michelin dan Parbonetti (2010) juga mengatakan bahwa perusahaan berusaha untuk memperoleh legitimasi dengan mengungkapkan data-data dan informasi mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politik (Guthrie dan Parker, 1990; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan elemen penting dalam kerangka keberlanjutan perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Sebuah organisasi dunia *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) yang dikutip oleh Wibisono (dalam Hadi, 2011:47) yang menyatakan bahwa:

“Continuing commitment by business to behave ethically and contributed to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large.”

Definisi di atas menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* merupakan suatu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi bersamaan dengan meningkatkan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas.

Corporate Social Responsibility berusaha memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya. Sebagaimana dijelaskan oleh Darwin (2004) dalam Anggraini (2006) Pertanggungjawaban sosial adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya terhadap pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan demikian, operasi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya berkomitmen dengan ukuran keuntungan secara finansial saja, tetapi juga harus berkomitmen pada pembangunan sosial ekonomi secara menyeluruh dan berkelanjutan.

Pengungkapan tanggung jawab sosial adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan (Gray *et.al.*, 1987 dalam Waryanto, 2010). Dengan mengungkapkan informasi-informasi mengenai operasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan diharapkan perusahaan bisa mendapatkan kepercayaan dari masyarakat bahwa dalam melaksanakan aktivitasnya, perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan semata melainkan perusahaan juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan.

Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan ekonomi perusahaan dapat dilakukan dengan mengungkapkan hal tersebut ke dalam laporan tahunan perusahaan atau mengungkapkannya ke dalam laporan yang terpisah. Mengungkapkan laporan *Corporate Social Responsibility* dalam Laporan tahunan lebih lazim dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Menurut John Elkington (dalam Solihin, 2011), konsep *triple bottom line* merupakan perluasan dari konsep akuntansi tradisional yang hanya memuat *single bottom line* yaitu hasil-hasil keuangan dari aktivitas ekonomi perusahaan. Lebih lanjut konsep ini mengakui bahwa jika perusahaan ingin sustain maka perlu memperhatikan 3P, yaitu bukan hanya berorientasi pada *profit* saja, namun juga harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat (*people*), serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Instrumen pengungkapan CSDI yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2005), dengan total *item* CSR adalah 78, yang dikelompokkan ke dalam kategori: Lingkungan, Energi, Tenaga Kerja, Produk, Keterlibatan Masyarakat, dan Umum.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut IAI (2007) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.

Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis.

Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan. Menurut Jumingan (2006:242), analisis rasio keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara parsial maupun simultan guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi.

Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktivitas dan hutang terhadap hasil operasi. Peneliti menggunakan ROA dan ROE sebagai instrumen pengukuran kinerja keuangan.

Harga Saham

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan perkembangan nilai perusahaan. Para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi, terlebih dahulu menganalisis untuk memaksimalkan peluang memperoleh laba abnormal atau meminimalkan laba negatif. Dalam Tandelilin (2010:301), penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (*emiten*). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Meskipun semuanya dinyatakan dalam per lembar saham, ketiga jenis nilai tersebut ditambahkan nilai nominal umumnya adalah tidak sama besarnya. Nilai nominal dan nilai buku dapat dicari didalam atau ditentukan berdasarkan laporan perusahaan keuangan. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada harga saham

Pengungkapan tanggungjawab sosial dimaksudkan agar bisa digunakan sebagai bahan evaluasi dan juga sebagai alat komunikasi dengan *stakeholders*-nya. Secara umum, hasil-hasil penelitian empiris mengidentifikasi adanya apresiasi pasar terhadap informasi CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya (Sayekti dan Wondabio, 2007). Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa pengungkapan CSR terbukti berpengaruh positif secara statis dalam memoderasi hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan. Jika ditinjau secara teori, pengungkapan CSR merupakan hal yang penting bagi calon investor. Calon investor lebih berminat untuk menanam saham pada perusahaan dengan pengungkapan CSR yang baik. Dengan demikian permintaan saham atas perusahaan dengan pengungkapan CSR yang baik meningkat sehingga akan menaikkan harga saham dari perusahaan tersebut.

H₁ : Pengungkapan CSR berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh ROA pada harga saham

Dalam penelitian yang dilakukan Rinati (2008:9), *Return On Assets* (ROA) diperoleh hasil bahwa variabel ini mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurmalasari (2008:6), *Return On Assets* (ROA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dimana saat laba sebelum pajak naik dan total aktiva turun maka ROA akan naik, maka besar ROA akan naik. Jika ditinjau secara teori, ROA merupakan rasio untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh laba. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut akan menjadi semakin tinggi.

H₂ : ROA berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh ROE pada harga saham

Jika ditinjau secara teori, ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelola modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Dalam Sawir (2001:20), ROE memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, pengukuran tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, calon investor akan lebih berminat melakukan penanaman saham pada perusahaan dengan angka ROE yang tinggi, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan.

H₃ : ROE berpengaruh positif pada harga saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2)

Perusahaan tersebut termasuk dalam kategori perusahaan manufaktur, (3) Perusahaan tersebut mempublikasikan *annual report* lengkap selama periode tahun 2010-2013.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Dalam penelitian ini, variabel independennya adalah:

1) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Instrumen pengukuran CSDI yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2005), yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam kategori: Lingkungan, Energi, Tenaga Kerja, Produk, Keterlibatan Masyarakat, dan Umum.

Untuk menghitung CSDI terlebih dahulu perlu membuat daftar item pengungkapan CSR sesuai dengan yang digunakan oleh Sembiring. Total *item* pengungkapan CSR adalah 78. Pengecekan dan perhitungan CSR yaitu dengan menggunakan pendekatan dikotomi. Untuk memperoleh CSDI, skor item pengungkapan CSR yang diungkapkan untuk setiap perusahaan dibagi dengan total item pengungkapan.

Rumus CSDI:

$$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSDI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j

X_{ij} : skor 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan

2) ROA

ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Metode hasil atas total aktiva ini, digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang berupa total aktiva untuk menciptakan keuntungan.

Rumus ROA:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3) ROE

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Metode ini memberikan gambaran tentang pengukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk menciptakan keuntungan.

Rumus ROE:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah harga saham. Harga saham adalah harga pasar perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di pasar modal sekunder. Harga saham dapat berubah karena munculnya informasi yang relevan dan ketika terjadi transaksi-transaksi di pasar modal. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*close price*) bulan Desember pada setiap periode.

Pengujian Hipotesis

Metode regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukur atau rasio suatu persamaan linier. Metode regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur pengaruh variabel pengungkapan CSR, ROA dan ROE pada harga saham.

Adapun persamaan statistik dalam penelitian ini :

$$HS = a + \beta_1CSR + \beta_2ROA + \beta_3ROE + e$$

Keterangan:

HS = Harga Saham

α = Konstanta

β_1 --- β_3 = Koefisien Regresi

CSR = *Corporate Social Responsibility Index*

ROA = *Return On Assets*

ROE = *Return On Equity*

e = *Error* atau Kesalahan Baku

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Pengambilan sampel perusahaan dilakukan berdasarkan kriteria tertentu, berdasarkan kriteria diperoleh 37 perusahaan sampel yang digunakan pada penelitian ini selama periode 2010 - 2013. Sehingga data pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 148. Namun, karena dalam 15 data pengamatan tersebut terdapat data yang memiliki rentang yang sangat jauh dari data observasi lainnya maka data perlu di *dioutlier*. Dengan demikian tersisa 133 data pengamatan yang dapat digunakan untuk penelitian ini

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu pengungkapan CSR, ROA, ROE dan harga saham dengan jumlah data pengamatan adalah 133 data. Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	133	.13	.60	.3438	.1117
ROA	133	-5.83	26.70	8.7859	6.9337
ROE	133	-16.81	43.75	15.0087	10.7650
HargaSaham	133	.05	26.35	3.8149	5.4322
Valid N (listwise)	133				

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari 138 data pengamatan, rata-rata CSR sebesar 0,3438 dengan standar deviasi sebesar 0,11178. CSR terendah sebesar 0,13, sedangkan yang tertinggi sebesar 0,60. Rata-rata ROA sebesar 8,7859 dengan standar deviasi sebesar 6,9337. ROA terendah sebesar -5,83 sedangkan yang tertinggi sebesar 26,70. Rata-rata ROE sebesar 15,0087 dengan standar deviasi sebesar 10,7650. ROE terendah sebesar -16,81 sedangkan yang tertinggi sebesar 43,75. Rata-rata harga saham sebesar 3,8149 dengan standar deviasi sebesar 5,4322. Harga saham terendah sebesar 0,05 sedangkan yang tertinggi sebesar 26,35.

Uji Asumsi Klasik

1. **Uji Normalitas.** Hasil uji *normal probability plot* menunjukkan bahwa terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dengan penyebaran mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Di samping menggunakan uji grafik dilengkapi dengan uji statistik, yaitu dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi $KS \geq 0,05$. Karena itu dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

2. **Uji Multikolinearitas.** Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

3. **Uji Autokorelasi.** Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson. Dari hasil uji autokorelasi tersebut nilai DW yang didapat sebesar 1,856. Hasil penelitian ini tidak mengindikasikan terjadinya autokorelasi karena $du < DW < 4-du$.

4. **Uji Heteroskedastisitas.** Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi heteroskedastisitas nilai residual persamaan dengan variabel-variabel independen penelitian.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Dalam menguji hipotesis yang diajukan, penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan cara meregresi variabel-variabel pengungkapan CSR, ROA dan ROE terhadap harga saham.

Tabel 2
Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	.045	1.398		.032	.974			
CSR	3.651	3.778	.075	.966	.336	.933	1.072	
ROA	.680	.139	.868	4.911	.000	.180	5.547	
ROE	.231	.088	.457	2.625	.010	.186	5.383	

a. Dependent Variable: HS

Berdasarkan hasil analisis berganda seperti yang ditunjukkan pada tabel diatas, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$HS = 0,045 + 3,651 \text{ CSR} + 0,680 \text{ ROA} + 0,231 \text{ ROE} + e$$

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determenasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (dalam Sayidatina, 2011). Nilai R² adalah 0 sampai 1 (0 < R² < 1). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2011).

Tabel 3
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.273	.256	4.68556

a. Predictors: (Constant), ROE, CSR, ROA

b. Dependent Variable: HS

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat diketahui nilai R² sebesar 0,273 yang menunjukkan bahwa 27,3% variasi variabel harga saham (HS) dapat dijelaskan oleh variabel CSR, ROA dan ROE. Sedangkan sisanya 72,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individual (Indrawan, 2011). Adapun kriteria pengujian uji statistik t dengan *level of significant* $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat pada tabel 2 di atas, CSR memiliki t hitung sebesar 0,966 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,336. Karena signifikansi $t > \alpha$ (0,05) maka H₀ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham.

ROA memiliki t hitung sebesar 4,911 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena sigifikansi $t < \alpha$ (0,05) maka H₀ diolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham.

ROE memiliki t hitung sebesar 2,625 dengan tingkat sigifikansi sebesar 0,010. Karena signifikansi $t < \alpha$ (0,05) maka H₀ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Harga Saham

Dari analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis penelitian H₁.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini berarti tidak mendukung pendapat Budiarsi (2005:127) yang menyatakan bahwa aktivitas CSR, secara finansial dapat meningkatkan kinerja keuangan (*improve financial performance*), mengurangi biaya operasional (*reduced operating cost*), dan memudahkan dalam perolehan dana (*access to capital*).

Umumnya perusahaan mengejar maksimalisasi keuntungan, bukan yang lainnya. Tujuan perusahaan adalah untuk menciptakan kesejahteraan pemegang saham. Aktifitas CSR lebih banyak mengarah pengurangan dari pada peningkatan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang menerapkan program CSR pada dasarnya merupakan upaya untuk meringankan beban pemerintah sebagai regulator. Sebab pemerintah yang menjadi penanggung jawab utama untuk mensejahterakan masyarakat dan melestarikan lingkungan. Tanpa bantuan dari perusahaan, umumnya terlalu berat bagi pemerintah untuk menanggung beban tersebut. Menurut Budiarsi (2005:128), tanggung jawab sosial perusahaan mengarahkan manajer atau pimpinan pada pengambilan keputusan yang jauh di luar bidang keahliannya. Tanggung jawab sosial merupakan bidang di luar perusahaan yang merupakan tanggung jawab pihak lain, terutama tanggung jawab pemerintah.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini berarti publik atau masyarakat tidak terlalu memperhatikan informasi yang disampaikan oleh perusahaan tentang kepedulian perusahaan terhadap masalah sosial, sehingga tidak memberi pengaruh signifikan pada penawaran saham perusahaan yang pada akhirnya tidak memberi dampak yang signifikan pada harga saham.

Pengaruh ROA pada Harga Saham

Dari analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis penelitian H₂.

ROA menunjukkan perbandingan antara laba bersih dari hasil operasi perusahaan dengan aset yang merupakan total kekayaan perusahaan. Tandelilin (2010:372) mengatakan bahwa ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

Menurut Lestari dan Sugiharto dalam Rinati (2008:6) ROA mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas assets dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal, semakin tinggi ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Adanya peningkatan ROA menunjukkan potensi keuntungan yang bakal diperoleh investor dari investasi yang ditanamkannya pada perusahaan, sehingga perkembangan yang baik dari ROA akan menambah keyakinan investor terhadap besarnya keuntungan yang diberikan perusahaan, yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen di masa datang. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan oleh ROA, maka daya tarik perusahaan tersebut semakin tinggi, tentunya hal ini menarik bagi investor karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan

keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Pengaruh ROE pada Harga Saham

Dari analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis penelitian H₃.

Perkembangan ROE mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modalnya. Sawir (2001:20) mengatakan bahwa ROE memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) dalam Rinati (2008:7), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelola modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi.

Tandelilin (2010:372) menyatakan bahwa dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan salah satunya adalah dengan melihat rasio ROE. Hal ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pengembalian atas modal saham maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan dan semakin tinggi pula kemampuan modal untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi pemegang saham sehingga akan meningkatkan harga saham.

ROE adalah rasio yang menunjukkan besarnya potensi keuntungan bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Informasi ROE merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai ROE merupakan hal yang menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, maka pemegang saham akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan, aktivitas CSR lebih banyak mengarah pada pengurangan daripada peningkatan laba perusahaan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini berarti masyarakat tidak terlalu memperhatikan informasi yang disampaikan oleh perusahaan tentang kepedulian perusahaan terhadap masalah sosial, sehingga tidak memberi pengaruh pada permintaan investor atas saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya tidak memberi pengaruh yang signifikan pada harga saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan, dengan adanya peningkatan bahwa *return on assets* menunjukkan potensi keuntungan yang bakal diperoleh investor dari investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Sehingga perkembangan yang baik pada *return on assets* akan menambah keyakinan investor terhadap besarnya keuntungan yang mampu

diberikan oleh perusahaan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

3. Dari hasil penelitian diketahui bahwa *retun on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan, informasi *retun on equity* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai *retun on equity* merupakan hal yang menggembirakan bagi investor karena semakin besar laba yang disediakan untuk investor, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dan kesempurnaan. Untuk itu peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian yang sama, sebaiknya dalam melakukan prediksi terhadap harga saham memasukkan faktor-faktor lain di luar CSR dan kinerja keuangan seperti kondisi ekonomi serta parameter politik yang tidak digunakan dalam penelitian ini, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih lengkap.
2. Periodisasi data yang terbatas hanya 4 tahun untuk memprediksi. Kemampuan prediksi akan lebih baik apabila digunakan data series yang cukup banyak.
3. Dalam penelitian ini mengabaikan metode akuntansi yang dipakai oleh tiap-tiap perusahaan. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya peneliti dapat menambah kriteria sampel perusahaan yang memasukkan kriteria metode akuntansi dalam pelaporan keuangan, karena informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bersifat umum, sehingga tidak sepenuhnya dapat memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambadar, J. 2008. *Corporate Social Responsibility dalam Praktik di Indonesia*. Penerbit PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Anggraini. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Dahlia, L. dan S.V. Siregar. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi 11*. Pontianak.
- Darwin, A. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia . *Konvensi Nasional Akuntansi V*. Yogyakarta, 13-15 Desember.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi dua. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gray, et al. 1996. *Accounting and Accountability*. Penerbit Prentics Hall. Hemel Hempstead.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Haniffa dan Cooke. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting, *Journal of Accounting and Public Policy* 24 : 391 – 430.
- Husnan, S. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- <http://www.idx.co.id>.

- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi pertama. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Prasetyo, J. 2012. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kinerja Ekonomi terhadap Harga Saham*. Skripsi S1 Fakultas Ekonomi. STIESIA.
- Pratiwi dan A. Djamhuri. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktek-praktek Pengungkapan Sosial (Studi Kasus pada Perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *TEMA* 5 (1) : 1-21.
- Sayekti, Y dan L.S Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coeffisient (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makassar.
- Sembiring, E.R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 8*. Solo.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. 2010. Edisi pertama. Penerbit Kanisius.Yogyakarta.
- William. 2011. *Pengaruh Corporate Social Responsibility berdasarkan Global Reporting Initiative terhadap Nilai Perusahaan*. Tesis S2 Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia.
- Zuhroh, et al. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor. *Simposium Nasional Akuntansi 6*.

