

## MANAJEMEN LABA DALAM PELAKSANAAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN PENGARUHNYA PADA *RETURN SAHAM*

Kadek Dhyana Sari Krisna<sup>1</sup>  
I Wayan Pradnyantha Wirasedana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: dhyanasarikrisna@yahoo.com / telp: +62 81 74 70 14 46

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dalam pelaksanaan CSR dan pengaruhnya pada *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Sampel penelitian ini yaitu sebanyak 48 dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur. Berdasarkan hasil pengujian data ditemukan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada CSR. Manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham. CSR berpengaruh positif signifikan pada *return* saham. Manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham melalui CSR. Adanya pengaruh negatif dan signifikan antara manajemen laba dengan pengungkapan CSR, diharapkan dapat menjadikan pengungkapan CSR perusahaan sebagai alat manajerial untuk melihat indikasi apakah perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak. Berpengaruhnya pengungkapan CSR dengan *return* saham menunjukkan bahwa informasi dalam pengungkapan CSR perusahaan dapat menarik investor sehingga diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kegiatan CSR dan meningkatkan pula kualitas dari pengungkapannya agar citra perusahaan semakin baik.

**Kata kunci:** *manajemen laba, CSR, return saham*

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of earnings management in the implementation of CSR and its impact on stock returns property and real estate companies listed on IDX 2011-2013. The study sample as many as 48 with purposive sampling technique. Data analysis in this study using path analysis. Based on the results of the analysis found that the significant negative effect of earnings management on CSR. Significant negative effect of earnings management on stock returns. CSR is a significant positive effect on stock returns. Significant negative effect of earnings management on stock returns through CSR. The existence of a negative and significant effect between earnings management with CSR, stakeholders are expected to make disclosure of CSR as a managerial tool to see an indication of whether the company made profit management or not. Influential CSR with stock returns indicates that the disclosure of information in the company's CSR can attract investors. Therefore, it is expected the company can improve its CSR activities and also improve the quality of disclosure in order to better corporate image.*

**Keywords:** *earnings management, CSR, stock return*

## PENDAHULUAN

Di Indonesia, perkembangan industri *property* dan *real estate* semakin pesat dan akan semakin berkembang di masa mendatang. Hal ini dikarenakan bertambahnya jumlah penduduk dari tahun ke tahun sehingga kebutuhan masyarakat akan tempat tinggal masih sangat tinggi sedangkan *supply* tanah bersifat tetap dan semakin besar minat masyarakat maupun investor asing yang menjadikan bisnis *property* dan *real estate* sebagai investasi yang menggiurkan dan memberikan banyak keuntungan. Pesatnya perkembangan industri *property* dan *real estate* ini terbukti dari banyaknya bangunan-bangunan seperti gedung yang berdiri kokoh maupun perumahan yang bermunculan di area perkotaan hingga pedesaan. Tidak dapat dihindari bahwa kegiatan bisnis *property* dan *real estate* ini memberikan dampak terhadap lingkungan.

Adanya dampak negatif yang ditimbulkan oleh perusahaan menyebabkan berkembangnya kajian mengenai *corporate social responsibility* (CSR). Menurut Daniri (2008), CSR merupakan sebuah pemikiran dimana perusahaan tidak hanya dihadapkan pada prinsip *single bottom line* saja, tapi juga harus menerapkan prinsip *triple bottom lines* yaitu perusahaan juga memperdulikan permasalahan lingkungan maupun sosial akibat dampak yang ditimbulkan.

Praktik pengungkapan CSR diatur dalam UU Nomor 40 Th 2007 yaitu Pasal 74 dan Pasal 66 ayat (2) poin c. Di dalam pasal 74 dinyatakan bahwa perusahaan yang kegiatan operasinya berhubungan dengan penggunaan sumber daya alam diwajibkan untuk melakukan CSR. Apabila kegiatan tersebut tidak dilakukan maka perusahaan akan dikenai sanksi berdasarkan peraturan perundang-undangan

yang mengatur. Selain itu, di dalam pasal 66 ayat (2) poin c disebutkan bahwa perusahaan berkewajiban untuk memuat informasi mengenai kegiatan CSR dalam laporan tahunannya.

Dikeluarkannya UU Nomor 40 Tahun 2007 menyebabkan perseroan yang kegiatan operasinya berhubungan dengan penggunaan sumber daya alam diwajibkan untuk melakukan pengungkapan kegiatan CSR dalam laporan tahunan perusahaannya. Dengan adanya kewajiban tersebut, maka perusahaan mempunyai beban tambahan dalam setiap kegiatan CSR yang dilakukannya yang nantinya akan mengurangi kas yang dimiliki perusahaan. Tentunya manajemen tidak menginginkan hal tersebut, namun di sisi lain pelaksanaan CSR merupakan sebuah kewajiban yang harus dilakukan perusahaan. Untuk meniasati hal tersebut dengan tujuan agar pelaksanaan CSR tetap dilaksanakan, maka perusahaan dalam hal ini manajemen melakukan manajemen laba dalam bentuk *income minimization*, yaitu meminimumkan laba perusahaan dari jumlah yang sebenarnya dengan tujuan untuk meminimumkan kegiatan CSR yang harus dilakukan perusahaan. Apabila perusahaan melakukan manajemen laba dalam bentuk *income minimization* dimana perusahaan melaporkan laba yang lebih rendah dari yang sebenarnya dengan tujuan untuk memperkecil pengeluaran dalam kegiatan CSR, maka kinerja perusahaan akan tidak stabil dan cenderung terlihat buruk sehingga menyebabkan menurunnya ketertarikan investor untuk membeli saham yang mengakibatkan harga pasar saham perusahaan tersebut menurun. Menurunnya harga pasar saham menyebabkan kepemilikan saham yang

dimiliki investor menurun yang dapat berimbas pada menurunnya *return* saham yang diperoleh investor.

Penelitian mengenai hubungan manajemen laba, *corporate social responsibility* (CSR), dan *return* saham telah banyak dilakukan dan dalam kurun waktu yang berbeda. Djuitaningsih (2012) dan Sari (2013) menemukan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada pengungkapan CSR. Budi (2013) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR berpengaruh secara positif pada *return* saham. Ini membuktikan bahwa variabel pengungkapan CSR turut menjadi salah satu bahan pertimbangan yang digunakan investor dalam kebijakan keputusan investasinya.

### **Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* adalah teori yang menjelaskan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya. Dalam teori ini dijelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk mendapatkan keuntungan pribadi, namun juga harus mengutamakan kepentingan para *stakeholder*-nya (Ghozali dan Chariri, 2007). Para *stakeholder* perlu untuk mengetahui sejauh mana perusahaan melakukan tanggung jawabnya sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para *stakeholder*, oleh karena itu pengungkapan CSR penting untuk dilaksanakan (Riswari, 2012).

### **Teori Legitimasi**

Menurut Jupe (2005), teori legitimasi menjelaskan hubungan kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat sekitar perusahaan, apabila terjadi ketidakselarasan antara isi kontrak dengan pelaksanaannya maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya. Oleh karena itu, legitimasi merupakan suatu hal yang

sangat penting agar kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga (O'Donovan, 2002). Adapun untuk mendapatkan legitimasi tersebut, perusahaan perlu menunjukkan tanggung jawabnya yang disebut sebagai *corporate social responsibility* (CSR). CSR menjelaskan alasan mengapa perusahaan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial kepada masyarakat dimana perusahaan itu menjalankan operasinya.

### **Konsep Efisiensi Pasar**

Konsep ini pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970). Pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang ada. Pasar yang efisien dapat dinilai dari seberapa cepat informasi baru diserap oleh pasar yang dapat dilihat dari penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru.

### **Manajemen Laba dan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Manajemen laba merupakan keterlibatan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan untuk memaksimalkan keuntungan diri pribadi maupun keuntungan perusahaan (Schipper, 1989:92). Sedangkan CSR merupakan suatu proses untuk mengkomunikasikan dampak dari kegiatan operasi perusahaan kepada kelompok tertentu yang berkepentingan maupun kepada masyarakat baik itu dampak sosial ataupun lingkungan (Hackston dan Milne, 1996). Dikeluarkannya UU Nomor 40 Tahun 2007 menyebabkan perseroan yang kegiatan operasinya berhubungan dengan penggunaan sumber daya alam diwajibkan untuk melakukan pengungkapan kegiatan CSR dalam laporan tahunan perusahaannya. Dengan adanya kewajiban tersebut, maka perusahaan mempunyai beban tambahan dalam setiap kegiatan CSR yang dilakukannya yang nantinya

akan mengurangi kas yang dimiliki perusahaan. Untuk menyasati hal tersebut dengan tujuan agar pelaksanaan CSR tetap dilaksanakan, maka perusahaan dalam hal ini manajemen melakukan manajemen laba dalam bentuk *income minimization*, yaitu meminimumkan laba perusahaan dari jumlah yang sebenarnya dengan tujuan untuk meminimumkan kegiatan CSR yang harus dilakukan perusahaan.

### **Manajemen Laba dan *Return Saham***

Sebelum investor mengambil keputusan untuk melakukan suatu investasi, investor akan melakukan penilaian kinerja perusahaan dalam memperkirakan tingkat *return* saham yang akan didapat (Mulyadi, 2006). Tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dapat diukur dengan menggunakan rasio probabilitas, salah satunya yaitu *return on asset* (ROA). Apabila perusahaan melakukan manajemen laba dalam bentuk *income minimization* dimana perusahaan melaporkan laba yang lebih rendah dari yang sebenarnya dengan tujuan untuk memperkecil pengeluaran dalam kegiatan CSR, maka ROA yang dilaporkan akan lebih rendah dari semestinya. Rendahnya nilai ROA menyebabkan menurunnya ketertarikan investor untuk membeli saham yang mengakibatkan harga pasar saham perusahaan tersebut menurun. Menurunnya harga pasar saham menyebabkan kepemilikan saham yang dimiliki investor menurun yang dapat berimbas pada menurunnya *return* saham yang diperoleh investor.

### ***Corporate Social Responsibility (CSR) dan Return Saham***

Dengan diungkapkannya informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan maka citra perusahaan akan semakin meningkat. Dengan demikian, informasi tersebut akan menjadi suatu informasi yang sangat berguna bagi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi karena informasi ini mencerminkan perusahaan tersebut memiliki struktur pengelolaan yang baik dan memberikan keyakinan bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar keuntungan semata tetapi juga memperdulikan masalah sosial dan lingkungan (Anwar, dkk., 2010). Respon tersebut tercermin dengan pergerakan harga saham maupun perubahan volume perdagangan. Diumumkan atau dipublikasikannya pengungkapan informasi ini kepada publik diperkirakan akan dapat mempengaruhi *trading* di bursa dan pada *return* saham-saham tersebut.

Berdasarkan pemaparan di atas, diperoleh hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Manajemen laba berpengaruh negatif pada *corporate social responsibility* perusahaan.
- H<sub>2</sub>: Manajemen laba berpengaruh negatif pada *return* saham.
- H<sub>3</sub>: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif pada *return* saham.
- H<sub>4</sub>: Manajemen laba berpengaruh negatif pada *return* saham melalui *corporate social responsibility*.

### **METODE PENELITIAN**

Lokasi dalam penelitian ini yaitu di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan cara membuka situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Obyek penelitian ini yaitu

pengaruh manajemen laba dalam pelaksanaan *corporate social responsibility* dan pengaruhnya pada *return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan dalam pengumpulan datanya menggunakan teknik dokumentasi dari data-data dalam laporan tahunan. Jumlah populasi yakni sebanyak 54 perusahaan *property* dan *real estate* yang *listing* di BEI. Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini dalam menentukan jumlah sampel dengan menggunakan suatu kriteria tertentu sehingga terpilih 16 perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode tiga tahun yaitu antara tahun 2011-2013 sehingga jumlah data observasi adalah 48 data observasi. Penelitian ini menggunakan tiga variabel yang dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. Variabel terikat yaitu *return* saham (Y)

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

2. Variabel bebas yaitu manajemen laba ( $X_1$ )

Dalam penelitian ini, manajemen laba dideteksi menggunakan model Kothari, *et al.* (2005) dengan menggunakan proksi *discretionary accrual*. Model tersebut merupakan pengembangan dari model *Modified Jones* (1991) dengan menambahkan kinerja perusahaan, *return on assets* sebagai variabel kontrol dalam regresi total akrual (Sun, *et al.*, 2010). Langkah-langkah perhitungannya adalah sebagai berikut:

- 1) Menghitung total akrual dengan pendekatan aliran kas, yaitu:

$$TACC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots (2)$$

2) Menentukan koefisien dari regresi total akrual.

$$TACC_{it}/TA_{it-1} = \beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2((\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/TA_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \beta_4(ROA_{it-1}/TA_{it-1}) + e \dots \dots \dots (3)$$

3) Menentukan *nondiscretionary accrual*

Memasukkan koefisien  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ , dan  $\beta_4$  yang dihasilkan dari perhitungan sebelumnya untuk memprediksi *nondiscretionary accrual* melalui persamaan berikut:

$$NDACC_{it} = \beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2((\Delta REV_{it}-\Delta REC_{it})/TA_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \beta_4(ROA_{it-1}/TA_{it-1}) + e \dots \dots \dots (4)$$

4) Menentukan *discretionary accrual*

$$DACC_{it} = (TACC_{it}/TA_{it-1}) - NDACC_{it} \dots \dots \dots (5)$$

3. Variabel *intervening* yaitu CSR ( $X_2$ )

$$CSRDI = \frac{\sum X_i}{n} \dots \dots \dots (6)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 48 data observasi, setelah itu dilakukan pengujian *outliers* sehingga terpilih 47 data yang dapat diproses ke tahap selanjutnya. Di bawah ini ditampilkan hasil pengujian asumsi klasik:

**Tabel 1.**  
**Hasil Uji Normalitas dan Uji Autokorelasi**

Variabel	Uji Asumsi Klasik	
	Uji Normalitas Asymp. Sig. (2-tailed)	Uji Autokorelasi Durbin Watson
Manajemen Laba ( $X_1$ ) ke CSR ( $X_2$ )	0,173	1,598
Manajemen Laba ( $X_1$ ) dan CSR ( $X_2$ ) ke <i>Return Saham</i> (Y)	0,071	1,730

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel 1 di atas tampak bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* adalah 0,173 dan 0,071 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang mengartikan bahwa residual model regresi berdistribusi normal.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson untuk manajemen laba ke CSR sebesar 1,598. Nilai  $d_U$  untuk jumlah sampel 47 dan jumlah variabel sebanyak 2 yaitu 1,573, sehingga nilai  $4-d_U$  adalah 2,427, jadi hasilnya memenuhi syarat  $d_U < d < 4-d_U$  yaitu  $1,573 < 1,598 < 2,427$ , sehingga  $d$  statistik dalam penelitian ini juga tidak mengandung gejala autokorelasi.

Sedangkan nilai Durbin-Watson untuk manajemen laba dan CSR ke *return* saham sebesar 1,730. Nilai  $d_U$  untuk jumlah sampel 47 dan jumlah variabel sebanyak 3 yaitu 1,620, sehingga nilai  $4-d_U$  adalah 2,380, jadi hasilnya memenuhi syarat  $d_U < d < 4-d_U$  yaitu  $1,620 < 1,730 < 2,380$ , sehingga  $d$  statistik penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variabel	Sig.
Manajemen Laba (Abs_Res 1)	0,278
Manajemen Laba (Abs_Res 2)	0,069
CSR	0,670

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa hasil tersebut tidak menunjukkan adanya pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute* residual baik secara serempak maupun secara parsial. Hal ini disebabkan karena nilai signifikansi hasil pengujian ini melebihi nilai 0,05, yang artinya model yang dibuat tidak mengandung gejala heterokedastisitas.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Analisis Jalur**

	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Signifikansi
ML ( $X_1$ ) ke CSR ( $X_2$ )	-0,505		-0,505	0,000
ML ( $X_1$ ) ke RS (Y)	-0,333	-0,213	-0,546	0,015
CSR ( $X_2$ ) ke RS (Y)	0,421		0,421	0,003

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan hasil perhitungan pada pengaruh manajemen laba ( $X_1$ ) terhadap *corporate social responsibility* ( $X_2$ ) dapat dilihat bahwa nilai tingkat signifikansi uji t dua sisi sebesar 0,000, maka tingkat signifikansi t pada uji satu sisi adalah  $0,000 < 0,05$  dan nilai beta negatif sebesar -0,505. Hasil ini mengindikasikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *corporate social responsibility*, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Berpengaruh negatif berarti bahwa semakin tinggi tingkat manajemen laba maka semakin rendah CSR, yang mengandung arti bahwa semakin banyak manajer melakukan manajemen laba dalam bentuk *income minimization*, maka akan semakin sedikit kegiatan CSR yang harus dilakukan. Hal ini dilakukan dalam rangka memenuhi persyaratan dalam perundang-undangan yang mewajibkan kegiatan CSR bagi perusahaan perusahaan sesuai dengan UU Nomor 40 Tahun 2007.

Berdasarkan hasil perhitungan pada pengaruh manajemen laba ( $X_1$ ) terhadap *return* saham (Y) dapat dilihat bahwa nilai tingkat signifikansi uji t dua sisi sebesar 0,015, maka tingkat signifikansi t pada uji satu sisi adalah  $0,0075 < 0,05$  dan nilai beta negatif sebesar -0,333. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham, dengan demikian hipotesis

kedua dalam penelitian ini diterima. Berpengaruh negatif berarti semakin tinggi manajemen laba maka *return* saham yang didapatkan oleh investor semakin rendah. Hal ini disebabkan karena apabila perusahaan melakukan manajemen laba dalam bentuk *income minimization* dimana perusahaan melaporkan laba yang lebih rendah dari laba yang sebenarnya dengan tujuan untuk memperkecil pengeluaran dalam kegiatan CSR, maka kinerja perusahaan yang manajemen labanya rendah tidak stabil dan cenderung terlihat buruk sehingga menyebabkan menurunnya ketertarikan investor untuk membeli saham yang mengakibatkan harga pasar saham perusahaan tersebut menurun. Menurunnya harga pasar saham menyebabkan kepemilikan saham yang dimiliki investor menurun yang dapat berimbas pada menurunnya *return* saham yang akan diperoleh investor.

Berdasarkan hasil perhitungan pada pengaruh *corporate social responsibility* ( $X_2$ ) terhadap *return* saham (Y) dapat dilihat bahwa nilai tingkat signifikansi uji t dua sisi sebesar 0,003, maka tingkat signifikansi t pada uji satu sisi adalah  $0,0015 < 0,05$  dan nilai beta positif sebesar 0,421. Hal ini mengindikasikan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan pada *return* saham, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Berpengaruh positif berarti semakin tinggi kegiatan CSR perusahaan maka *return* saham yang diperoleh investor akan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena dengan diungkapkannya informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan maka citra perusahaan akan semakin meningkat. Dengan demikian, informasi tersebut akan menjadi suatu informasi yang sangat berguna bagi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi karena informasi ini

mencerminkan perusahaan tersebut memiliki struktur pengelolaan yang baik dan memberikan keyakinan bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar keuntungan semata tetapi juga memperdulikan masalah sosial dan lingkungan.

Berdasarkan hasil perhitungan pada pengaruh manajemen laba ( $X_1$ ) terhadap *return* saham ( $Y$ ) melalui *corporate social responsibility* ( $X_2$ ) dapat dilihat bahwa nilai tingkat signifikansi uji t dua sisi sebesar 0,015, maka tingkat signifikansi t pada uji satu sisi adalah  $0,0075 < 0,05$  dengan nilai koefisien beta negatif sebesar -0,213. Ini mengindikasikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham melalui *corporate social responsibility*. Hal ini menunjukkan bahwa baik secara langsung maupun tidak langsung manajemen laba berpengaruh negatif pada *return* saham, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima, yang berarti variabel *corporate social responsibility* mampu memediasi hubungan manajemen laba dengan *return* saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan hasil pengujian data dan pembahasan maka dapat diperoleh kesimpulan yaitu manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *corporate social responsibility*, manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham, *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan pada *return* saham, dan manajemen laba berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham melalui *corporate social responsibility*. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* mampu memediasi hubungan antara manajemen laba pada *return* saham.

Saran yang dapat disampaikan oleh penulis adalah memperbanyak jumlah sampel agar hasil yang diperoleh lebih representatif, memperpanjang periode penelitian agar hasil penelitian dapat diprediksi dalam jangka panjang, menggunakan model pengukuran manajemen lainnya seperti *Modified Jones Model* (1995) maupun proksi manajemen laba yang berbeda seperti *earnings smoothing*, *earnings losses and decreases avoidance*, dan *earnings aggressiveness*, dan menggunakan variabel-variabel lain yang mempunyai kemungkinan dapat menjadi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

## **REFERENSI**

- Anwar, Samsinar., Haerani, Siti., dan Pagalung, Gagaring. 2010. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Harga Saham: dipublikasikan Caroll, Archie B (1991).
- Budi, Tomas Setya Wahyu. 2013. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Daniri, M.A. 2008a. *Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Bag I)*. <http://www.madani-ri.com/2008/01/17/standarisasi-tanggung-jawab-sosial-perusahaan-bag-i/>
- Djuitaningsih, Tita dan Marsyah, Wahdatul A. 2012. Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure*. *Media Riset Akuntansi*, Vol. 2. No.2, Agustus 2012.
- Fama, Eugene F. 1970. Efficient market: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.
- Ghozali dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi* Edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hackston, David and Markus J. Milne. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol.9 No.1, p.77-100.
- Jupe, Robert. 2005. Disclosure in Corporate Environmental Reports: A Test of Legitimacy Theory. *Working Paper* No. 91.
- Mulyadi. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- O'Donovan. 2002. Environmental Disclosure in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 15, No. 3, pp. 344-371.
- Riswari, Dyah Ardana. 2012. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating. *Skripsi S1 Universitas Diponegoro*.
- Sari, Inayah Adi dan Hariyanti, Anies Indah. 2013. Pengaruh *Earnings Managemen* dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* serta Implikasinya terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Bidang Perikanan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Schipper, Katherine. 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*. Desember, 9-102.
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., and Habbash, M. 2010. Corporate Environmental Disclosure, Corporate Governance and Earnings Management, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25: 7: 679-700.