

# PENGARUH *ENVIRONMENTAL PERFORMANCE* PADA REAKSI INVESTOR DI PERUSAHAAN *HIGH PROFILE* BURSA EFEK INDONESIA

Komang Rina Prabandari<sup>1</sup>  
Ketut Suryanawa<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: riinaprabandari@gmail.com/telp:+62 83 11 96 29 924  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

## ABSTRAK

Respon yang diberikan oleh investor ketika informasi diungkapkan disebut reaksi investor. Saat ini informasi yang menjadi salah satu pertimbangan penting calon investor adalah informasi tentang sosial dan lingkungan. *Environmental Performance* adalah kinerja perusahaan untuk mewujudkan lingkungan baik, yang akan membangun citra yang baik di mata *stakeholders*. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 18 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan teknik regresi linier sederhana. Pengujian secara parsial menyimpulkan *environmental performance* berpengaruh positif pada reaksi investor.

**Kata kunci :** *Reaksi Investor, Abnormal Return, Environmental Performance, high profile*

## ABSTRACT

The response given by the investor when the investor reaction to the information disclosed is called. When this information is to be one important consideration is the potential investors about the social and environmental information. Environmental Performance or the company's environmental performance is a way to keep the surrounding environment as a form of responsibility and concern, which will build a good image in the eyes of stakeholders sampling method in this study using purposive sampling method and obtained a sample of 18 companies. To test the hypothesis tested by simple linear regression. Partial test concluded environmental performance has a positive effect on investor reaction.

**Keywords:** *Investor Reactions, Abnormal Return, Environmental Performance, high profile*

## PENDAHULUAN

Investasi menjadi pilihan alternatif bagi masyarakat yang ingin menyimpan dana yang dimiliki ke aktiva produktif dalam jangka waktu tertentu. Para investor yang akan berinvestasi aktiva keuangan (surat-surat berharga) melakukan transaksi di pasar modal. Prospek laba di masa mendatang serta kualitas manajemen perusahaan mencerminkan nilai dari surat-surat berharga yang diperjualbelikan (Jogiyanto, 2010:30). Saat penjual dapat menjual dan pembeli dapat bertransaksi aktiva keuangan dengan cepat artinya pasar modal sudah *liquid*. Apabila

harga dari aktiva keuangan sudah merepresentasikan nilai perusahaan secara akurat maka pasar modal dikatakan sudah efisien. Investor didefinisikan yaitu individu atau kelompok usaha yang menanamkan modal di sebuah unit usaha dengan tujuan memperoleh keuntungan. Salah satu tujuan investor melakukan transaksi aktiva keuangan, untuk memperoleh laba yang diinginkan akibat terjadinya fluktuasi harga saham atau dengan tujuan mendapat dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen perusahaan yaitu informasi non-keuangan dan informasi keuangan, yang menjadi sinyal mengenai kinerja keuangan di masa akan datang (Dewantara, 2012). Ketika informasi perusahaan diungkapkan, investor akan bereaksi positif atau negatif (Annisa, 2013). Apabila keyakinan penerima (investor) berubah, yang terlihat dari adanya korelasi antara peristiwa pada return, maka informasi tersebut dikatakan bermanfaat. Respon dari investor mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham (Annavianti, 2010). Jika pasar bereaksi terhadap sebuah informasi akuntansi selama periode pengamatan, maka dapat disimpulkan bahwa informasi akuntansi menjadi penyebab terjadinya reaksi pasar Return tak normal menjadi proksi perubahan harga saham. Return tak normal merupakan selisih return yang telah terjadi dengan return yang menjadi harapan investor. Selisih return mampu untuk melihat jumlah informasi yang terkandung. Munculnya respon harga saham saat pengungkapan informasi mencerminkan kepercayaan pasar secara agregat (Beaver 1968; Kim dan Verrecchia 1991a, 1991b) dalam Bandi dan Jogiyanto (2000). Kepercayaan pasar secara individu dicerminkan melalui perubahan volume perdagangan saham. Untuk melihat return ekspektasi digunakan model Brown dan Warner dalam Jogiyanto (2010) yaitu model sesuaian rata-rata yang mengasumsikan return ekspektasi dan return realisasi selama periode estimasi sebelumnya bernilai konstan, model sesuaian pasar mengasumsikan return indeks

pasar dapat menduga return ekspektasi sekuritas dan model pasar menggunakan return realisasi periode estimasi untuk dijadikan model ekspektasi lalu menggunakannya di periode jendela untuk mengestimasi return ekspektasi. Penelitian menggunakan model sesuaian pasar karena dalam mengestimasi return ekspektasi menggunakan indeks harga pasar tanpa adanya periode estimasi. Periode jendela untuk data harian *abnormal return* yaitu tiga hari sebelum peristiwa (h-3), saat peristiwa (h-0) dan tiga hari sesudah peristiwa (h+3) saat hari kerja. Alasan penentuan batas waktu periode jendela untuk menghindari adanya faktor-faktor dapat mempengaruhi harga saham (*confounding effect*), serta penggunaan periode yang panjang akan memungkinkan munculnya bias dalam memprediksi pengaruhnya

Menurut Zuhroh dan Sukmawati (2003) serta Emilia dan Nurdin (2006), informasi yang saat ini menjadi salah satu pertimbangan penting calon investor adalah informasi tentang sosial dan lingkungan. Gray *et al.*, (1987) menyatakan manajemen perusahaan yang memiliki visi dalam pelestarian lingkungan sudah bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan atas kinerja operasionalnya. *Environmental Performance* adalah usaha manajemen perusahaan untuk mewujudkan lingkungan yang selaras, serasi, seimbang dimana akan membangun citra yang baik di mata *stakeholders* (Arfan, 2009). Hal ini sesuai dengan pernyataan Pflieger, *et.al.*, (2005), yaitu perusahaan mampu menarik perhatian pemegang saham dan *stakeholders* melalui usaha pelestarian lingkungan. Berbeda dengan hasil penelitian Scott *et.,al.*(2010) yang menyatakan bahwa, informasi peristiwa lingkungan yang negatif tidak menjadi ancaman keuangan jangka panjang bagi perusahaan untuk menjual saham dengan harga yang lebih rendah. *Environmental performance* merupakan sumber informasi penting agar perusahaan dapat mencapai tingkatan produksi yang efisien, perbaikan produktivitas sesuai dengan standar keamanan, penekanan biaya yang disebabkan karena

kerusakan lingkungan dan kesempatan memperoleh pasar baru (Porter & Van der Linde, 1995). Pengukuran kualitas *Environmental performance* di Indonesia menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Peringkat yang diperoleh akan diwakili dengan warna yang telah ditetapkan Kementerian Lingkungan Hidup. Nilai tertinggi 5 untuk warna emas, 4 untuk warna hijau, 3 untuk warna biru, 2 untuk warna merah dan 1 untuk warna hitam, Perusahaan yang memperoleh peringkat Hitam, akan diberi sanksi hukum sesuai peraturan. Perusahaan yang tidak memikirkan dampak jangka panjang yang timbul akibat aktivitas operasinya akan menanggung dampak yang luar biasa bagi kelangsungan hidup perusahaan. Kasus kerusakan lingkungan yang saat ini menjadi sorotan publik adalah kasus lumpur Lapindo.

*Socio Economic Accounting* (SEA) adalah kajian ilmu akuntansi yang memuat catatan, ukuran, serta laporan mengenai dampak aktivitas perusahaan bagi pihak luar (*externalities*). Tujuan dari diterapkannya Akuntansi Lingkungan bagi perusahaan *go public* yaitu untuk menilai biaya yang dikorbankan untuk kegiatan konservasi lingkungan sudah efektif atau belum, serta mampu menjembatani komunikasi masyarakat dan manajemen perusahaan. Tanggapan dan pandangan yang disampaikan pihak terkait digunakan untuk merubah pendekatan perusahaan agar lebih baik. Laporan biaya untuk konservasi lingkungan digunakan perusahaan untuk memperbaiki kualitas kinerja lingkungan dan mengendalikan biaya yang dikeluarkan.

Cara untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan menurut teori legitimasi adalah dengan membina hubungan dengan masyarakat dan lingkungan di sekitar perusahaan (Titisari *et al.*, 2010). Perusahaan merupakan bagian dari tatanan masyarakat sehingga harus menjaga norma sosial karena legitimasi perusahaan akan meningkat seiring dengan hubungan

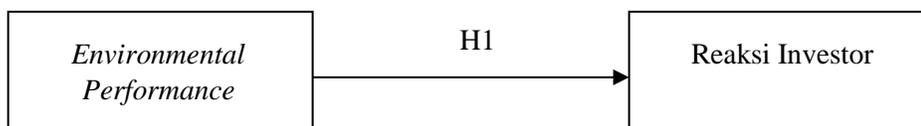
keselarasan dengan norma sosial yang semakin baik. Teori legitimasi menyatakan bahwa kegiatan bisnis perusahaan dibatasi oleh kontrak sosial yang diterapkan antara pemerintah, perusahaan dan masyarakat (Ahmad dan Sulaiman, 2004). Reverte (2009) menyebutkan kontrak sosial menjadi batasan kegiatan bisnis perusahaan. Untuk menjamin kegiatan bisnis berjalan sesuai dengan tujuan, perusahaan harus melakukan kegiatan sosial yang dapat dirasakan manfaatnya bagi masyarakat. Tolak ukur investor dalam berinvestasi adalah dengan melihat citra perusahaan. Menurut Belkaoui (1986) dan Patten (1990), perusahaan yang memperhatikan harapan *stakeholder*, akan mampu mendeteksi *warning signals* sehingga resiko dapat diminimalisasi. Hubungan yang harmonis akan menciptakan dukungan dari *stakeholders* yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan (Sembiring, 2003). Manajer mengimplikasikan teori *stakeholder* untuk meningkatkan nilai perusahaan akibat dampak dari aktifitas perusahaan, dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder* (Nugroho, 2011). Jika timbul ketimpangan dari pihak-pihak yang bersangkutan, dikhawatirkan menjadi berita buruk di pasar modal sehingga pasar bereaksi negatif terhadap saham perusahaan. Sinyal berupa sebuah informasi, akan dipertimbangkan oleh investor yang selanjutnya menentukan keputusan investor untuk berinvestasi atau tidak pada perusahaan. Menurut Seftian (2012), kinerja lingkungan pada perusahaan tipe industri *high profile* lebih tinggi dibandingkan dengan tipe industri *low profile*. Hal ini dikarenakan tingkat sisa hasil produksi berupa limbah industri *high profile* lebih banyak sehingga dikhawatirkan menjadi ancaman bagi lingkungan dan perusahaan di masa akan datang. Perusahaan *high-profile* yaitu perusahaan yang peka terhadap isu lingkungan serta tingkat persaingan yang ketat Indrawati (2009). Perusahaan yang memiliki dampak besar atas kerusakan lingkungan, perusahaan yang

produknya menjadi konsumsi utama masyarakat, serta perusahaan *go public* menjadi target utama program PROPER sejak tahun 2002.

Penelitian *environmental performance* pada reaksi investor sudah dilakukan sebelumnya. Penelitian Mariana dan Vanesa (2005) menemukan bahwa berita lingkungan yang negatif berpengaruh pada tingkat return saham beberapa hari setelah diungkapkan. Penelitian yang dilakukan Caroline Flammer (2010) menemukan bahwa perusahaan yang melaporkan kinerja lingkungan secara bertanggung jawab mengalami kenaikan harga saham. Murguia *et.,al.* (2012), menyatakan pengumuman peringkat kinerja lingkungan di US mampu membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan melalui perubahan harga saham. Penelitian di Indonesia juga mengalami ketidak konsistenan. Penelitian Rachmawati Tri Udayanti (2006) menemukan bahwa selisih harga saham perusahaan PROPER dan perusahaan Non-PROPER tidak mengalami perbedaan yang signifikan. dan Wahyu Prasetyo (2007) yang menyatakan bahwa kualitas kinerja lingkungan perusahaan tidak menyebabkan munculnya reaksi yang dapat menyebabkan munculnya *abnormal return*. Penelitian Marlina Desfita (2009) menyatakan bahwa pengumuman PROPER mempengaruhi harga saham industri manufaktur di BEI.

Atas dasar kajian teoretis serta ketidakkonsistenan hasil penelitian *environmental performance* pada reaksi investor di luar dan dalam negeri menjadi alasan penelitian ini dilakukan. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *environmental performance* pada reaksi investor di perusahaan *high profile* di BEI tahun 2008-2012.

**Gambar 1. Bagan Hipotesis**



## METODE PENELITIAN

Data penelitian dikumpulkan secara tidak langsung dari seluruh perusahaan tipe *high profile* terdaftar di BEI yang ikut serta PROPER periode 2008-2012 dengan mengunduh *historical price* saham pada situs website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta pengumuman PROPER situs resmi Kementerian Lingkungan Hidup ([proper.menlh.go.id](http://proper.menlh.go.id)). Metode *Judgment sampling* digunakan untuk menentukan sampel yang dipakai. Sampel yang terpilih harus memiliki informasi yang lengkap dapat digunakan sebagai objek penelitian, yaitu:

**Tabel 1.**  
**Proses Seleksi Sampel**

No.	KRITERIA	JUMLAH
1.	Termasuk dalam lingkup <i>high profile</i> dan terdaftar di BEI	165
2.	Sahamnya tidak aktif di perdagangan selama periode pengamatan.	(0)
3.	Tidak mengikuti PROPER berturut-turut sejak tahun 2008 sampai tahun 2012	(147)
<b>JUMLAH PERUSAHAAN YANG MEMENUHI KRITERIA</b>		<b>18</b>

Sumber : Data diolah, 2013

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 18 perusahaan dengan 72 kali pengamatan dari total populasi sebesar 165 perusahaan pada tahun 2008 sampai 2012. Dianalisis menggunakan regresi linier sederhana.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang telah dikumpulkan, akan dianalisa melalui uji analisis statistik deskriptif untuk mendeskripsikan data sebagaimana mestinya dengan tujuan membuat kesimpulan tanpa digeneralisasikan. Data *environmental performance* di Tabel 2, memperlihatkan bahwa perusahaan yang rutin mengikuti PROPER sejak periode 2008-2012 memperoleh peringkat Biru (3). Artinya perusahaan melakukan upaya konservasi lingkungan yang dipersyaratkan hanya sebatas untuk memenuhi peraturan perundang-undangan.

**Tabel 2.**  
**Frekuensi Proper**

SKOR	PERINGKAT	FREKUENSI
5	Emas	4
4	Hijau	25
3	Biru	36
2	Merah	5
1	Hitam	2

Data *Abnormal Return* perusahaan sampel di Tabel 3 menunjukkan nilai minimum Abnormal return yang diperoleh yaitu (1,91) dan nilai maximum 0,27. Mean Abnormal Return perusahaan sampel selama PROPER yaitu (0,4708).

**Tabel 3.**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormal Return	72	-1.91	0.27	0.4708	21

Uji asumsi klasik terdiri dari 3 tahap yang pertama Uji Normalitas yang ditunjukkan pada Tabel 4 di bawah. Data berdistribusi normal ditentukan atas nilai sig. tabel hitung, apabila nilai sig. > 0,05 diasumsikan berdistribusi normal. Tabel 4 menunjukkan bahwa

besarnya nilai Asymp. sig (2-tailed) > 0,05 yaitu sebesar 0,244 sehingga model regresi berdistribusi normal.

**Tabel 4.**  
**Uji Normalitas**

	<i>Unstandardised Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,244

Untuk melihat adanya korelasi dari pengamatan periode sebelumnya dilakukan uji autokorelasi. Tabel 5 diketahui nilai DW yaitu 2,168 dengan nilai  $d_L = 1,58$  serta  $d_U = 1,64$  sehingga  $4 - d_L = 4 - 1,58 = 2,42$  dan  $4 - d_U = 4 - 1,64 = 2,36$ . Nilai *d statistic* 2,168 berada diantara  $d_U$  dan  $4 - d_U$  maka pengujian dengan Durbin-Watson tidak pada daerah autokorelasi, artinya tidak ada gejala autokorelasi pada model.

**Tabel 5.**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
<i>Environmental Performance</i>	2,168

Agar model regresi tidak sama dengan varian dilakukan uji heterokedastisitas, dilihat dari nilai sig. pada nilai *absolute residual* statistik > 0,05. Tabel 6 memperlihatkan nilai signifikansi variabel bebas lebih dari 0,05. Oleh karena itu persamaan regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 6.**  
**Uji Heterokedasitas**

Model	Sig
<i>Environmental Performance</i>	,175

Model regresi linier sederhana digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini dengan bantuan SPSS versi 13.0. Tingkat signifikansi 5% dengan persamaan model regresi adalah.

$$Y = -1,248 + 0,233 X_1 + \varepsilon$$

Hasil uji regresi linier sederhana tersedia pada Tabel 7.

**Tabel 7.**  
**Regresi Linier Sederhana**

Variabel	Unstandardized Coefficients		S Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std.Error	Beta		
1 (Constant)	-1,248	0,395		-3,159	0,002
<i>Environmental Performance</i>	0,233	0,115	0,235	2,023	0,047
R	= 0,235				
Sig. F	= 0,047				

Nilai R sebesar 0,235, artinya 23,5 persen variabel bebas mampu menjalankan varians variabel terikat pada model penelitian. Nilai Sig. F adalah  $0,047 < 0,05$ , artinya model regresi mampu untuk memperkirakan nilai variabel Y. Signifikansi *t value* variabel *environmental performance* sebesar  $0,047 < 0,05$  maka H1 diterima, artinya *environmental performance* berpengaruh positif pada reaksi investor. Hasil penelitian mendukung pernyataan teori legitimasi, teori stakeholders serta teori sinyal yang menyatakan perusahaan harus memperhatikan harapan masyarakat terhadap keseriusan perusahaan dalam menjaga lingkungan dengan meningkatkan kualitas kinerja lingkungan. Perusahaan melalui kualitas kinerja lingkungan mampu memenuhi keinginan dari *stakeholders* yang akan menghasilkan hubungan yang harmonis. Hal tersebut menjadi *good news* dalam pasar modal sehingga kemungkinan direspon positif oleh investor. Penelitian ini didukung oleh penelitian Caroline

Flammer (2010); Murguia, Juan Manuel and Lence, Sergio H. (2012); serta Marlina Desfita (2009) yang menyatakan *environmental performance* berpengaruh pada reaksi investor.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pembahasan di atas, dapat dinyatakan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif pada reaksi investor di perusahaan *high profile* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012.

Saran yang dapat diajukan penulis diantaranya kepada para perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia yang kualitas *environmental performance* nya masih rendah diharapkan meningkatkan kualitas kinerja lingkungan perusahaan. Perusahaan yang belum berpartisipasi dalam perbaikan kualitas *environmental performance*, diharapkan sadar akan dampak yang akan muncul dalam jangka panjang. Bagi investor sebagai pengambil keputusan investasi, agar menggunakan PROPER sebagai salah satu informasi untuk mempertimbangkan dalam penanaman modal investasi. Kepada peneliti berikutnya, variabel -variabel yang masih berkaitan dengan kepedulian perusahaan terhadap sosial dan lingkungan agar ditambahkan, sehingga hasil penelitian dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

## REFERENSI

- Ahmad, N.N.N., dan M. Sulaiman. 2004. Environmental Disclosures in Malaysian Annual Reports: A Legitimacy Theory Perspective. *IJCM*. Hal. 14-44
- Annisa Maristi. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Investor. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/77>. Diunduh tanggal 3, bulan Juni, tahun 2013.
- Annavianti Listyanti. 2010. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Reaksi Investor: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2009. <http://eprints.undip.ac.id/28081/1/skripsi..2%28r%29.pdf>. Diunduh tanggal 24, bulan Juli, tahun 2013.
- Ikhsan, Arfan . 2009. *Akuntansi Lingkungan*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Bandi dan Jogiyanto Hartono. 2000. Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Edisi No.2 Vol.3*.
- Belkaoui, Ahmed, 1976, The Impact of The Disclosure of The Environmental Effects of Organizationl Behavior on The Market, *Financial Management*. p. 26-31.
- Dewantara Satria Yudha. 2012. Analisis Pengaruh Komponen Intellectual Capital Terhadap Kepercayaan Dan Reaksi Investor (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). <http://eprints.undip.ac.id/36993/>. Diunduh tanggal 28, bulan Juni, tahun 2013.
- Emillia Nurdin, Cahyandito. 2006. Pengungkapan Tema-Tema Sosial dan Lingkungan dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor. [http://pustaka.unpad.ac.id/wp-content/uploads/2009/06/jurnal\\_klhpenungkapan\\_sosiallingk\\_dlm\\_lap\\_tahunan\\_faniemilia.pdf](http://pustaka.unpad.ac.id/wp-content/uploads/2009/06/jurnal_klhpenungkapan_sosiallingk_dlm_lap_tahunan_faniemilia.pdf). Diunduh tanggal 3, bulan Juli, tahun 2013.
- Flammer, Caroline. 2010. Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors. <http://www.corporate-sustainability.org/conferences/fourth-annual-research-conference /Flammer .pdf>. Diunduh tanggal 24, bulan Juni, tahun 2013.
- Gray, R., Owen, D., and Maunders, K.. 1987. *Corporate Social Reporting: Accounting and Accountability*. Prentice-Hall, London.
- Indrawati. 2009. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report serta Pengaruh Political Visibility dan Economic Performance. *Pekbis Jurnal*, Vol.1, No.1, Maret 2009: 1-11.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, BPFE UGM, Yogyakarta.

- M. Firmansyah Fuad Aji Nugroho. (2011). Analisis Hubungan Antara Pengungkapan Corporate Responsibility (CSR) dan Karakteristik Tata Kelola Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. <http://eprints.undip.ac.id/29856/1/Skripsi013.pdf>. Diunduh tanggal 23, bulan Juli, tahun 2013.
- Mariana Conte Grand And Vanesa V. D' Elia. 2005. Environmental News And Stock Markets Performance: Further Evidence For Argentina. [http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/environmental-news-and-stock-markets-performance-further-evidence-for-argentina-conte-gran-d-mariana/10003083851/?no\\_cache=1](http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/environmental-news-and-stock-markets-performance-further-evidence-for-argentina-conte-gran-d-mariana/10003083851/?no_cache=1). Diunduh tanggal 28, bulan Juni, tahun 2013
- Murguia, Juan Manuel and Lence, Sergio H. 2012. Investors' reaction to environmental performance: A global perspective of the Newsweek's Green Rankings. <http://scholar.qsensei.com/content/1mg78>. Diunduh tanggal 24, bulan Juli, tahun 2013.
- Marlina Desfita. 2009. Pengaruh Pengumuman Peringkat Kinerja Lingkungan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. <http://repository.unand.ac.id/7528/>. Diunduh tanggal 24, bulan Juni, tahun 2013.
- Patten, Dennis M., 1990. The Market Reaction to Social Responsibility Disclosures: The Case of the Sullivan Principles Signings. *Accounting, Organizations and Society*, Oxford, Vol. 15, Iss. 6, pg. 575.
- Pflieger, Juli; Matthias Fischer; Thilo Kupfer; Peter Eyerer. 2005. The contribution of life cycle assessment to global sustainability reporting of Organization. *Management of Environmental*. Vol. 16, No. 2.
- Porter, M. & Van Der Linde, C. 1995. Green and Competitive: Ending the statemen. *Harvard Business review*. 73 (5), 120-134.
- Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88, 351-366.
- Rachmawati Tri Udayanti. 2012. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Peringkat Penilaian Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) Oleh KLH RI. <http://www.fe.unpad.ac.id/karya-ilmiah/index.php/skripsi/detail/1266/analisis-reaksi-pasar-modal-terhadap-pengumuman-peringkat-penilaian-per-usahaan-dalam-pengelolaan-lingkungan-hidup-proper-oleh-klh-ri>. Diunduh tanggal 3, bulan Juli, tahun 2013.
- Sembiring, E.R. 2003. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat (Go-public) di Bursa Efek Jakarta. Diunduh tanggal 3, bulan Juli, tahun 2013.
- Seftian Mega Rachman. 2012. Analisis Komparatif Kinerja Lingkungan Antara Perusahaan High Profile Dan Low Profile Periode 2011 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia). <http://www.scribd.com/doc/119764384/Untitled#download>. Diunduh tanggal 2, bulan Juli, tahun 2013.

Titisari, K. H., E. Suwardi, dan D. Setiawan. 2010. Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.

Wahyu Prasetyo. 2007. Analisis perbedaan Return, Abnormal Return dan Trading Volume Acitivity saham perusahaan pertambangan minyak & gas di BEJ sebelum dan sesudah " Bencana Lumpur Panas PT. Lapindo Brantas di Sidoarjo. [http://mulok.library.um.ac.id/home.php?s\\_data=Skripsi&id=32486&mod=b&cat=4&s\\_field=2&s\\_teks=Nilai%20Moral&fulltext=2&s\\_teks2=&start=40&page=450](http://mulok.library.um.ac.id/home.php?s_data=Skripsi&id=32486&mod=b&cat=4&s_field=2&s_teks=Nilai%20Moral&fulltext=2&s_teks2=&start=40&page=450). Diunduh tanggal 15, bulan Juli, tahun 2013.

Zuhroh dan Sukmawati. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor. Makalah Disajikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI*. Surabaya, 16-17 Oktober 2003.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[proper.menlh.go.id](http://proper.menlh.go.id).