

Pengaruh Tingkat Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Asimetri Informasi pada Perusahaan yang Bergerak di Sektor Pertambangan dan Barang Konsumsi

Florenzia Irena Chandra dan Juniarti

Mahasiswa Program Studi Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: yunie@petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap asimetri informasi masih jarang diteliti, yaitu hanya terdapat 13 jurnal penelitian. Namun, penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap financial performance telah banyak diteliti sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh negatif antara tingkat pengungkapan CSR dan asimetri informasi yang diukur dengan bid-ask spread pada perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan barang konsumsi.

Tingkat pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan kriteria GRI Index 3.1, sedangkan asimetri informasi diukur dengan menggunakan bid-ask spread. Terdapat dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu prediktabilitas laba dan proporsi komisaris independen. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan barang konsumsi di Indonesia dari tahun 2008 hingga 2015 dengan jumlah sampel 50 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Variabel kontrol prediktabilitas laba berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi sedangkan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap asimetri informasi.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility*, Asimetri Informasi, *Bid Ask Spread*, Prediktabilitas Laba, Proporsi Komisaris Independen.

ABSTRACT

Research on the influence of Corporate Social Responsibility (CSR) to the asymmetry of information is still rarely studied, there are only 13 research journals. However, researches on the affect of CSR on financial performance were studied more previously. This study aimed to investigate the negative influence between the level of CSR disclosure and information asymmetry, as measured by the bid-ask spread in companies engaged in mining and consumer goods.

CSR disclosure level measured by using the criteria of GRI Index of 3.1, while the information asymmetry measured by using the bid-ask spread. There were two control variables used in this study, namely the predictability of earnings and the proportion of independent commissioners. The research was conducted on companies engaged in mining and consumer goods in Indonesia from 2008 to 2015 with a sample of 50 companies.

The results showed that the Corporate Social Responsibility negatively affected on information asymmetry. The control variables predictability of earnings negatively affect the asymmetry of information while the proportion of independent directors did not affect the information asymmetry.

Keywords: *Corporate Social Responsibility*, *Information Asymmetry*, *Bid Ask Spread*, *Earnings Predictability* and *Composition of Board of Independence*.

PENDAHULUAN

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu kegiatan wajib yang harus dilaksanakan oleh perusahaan. Kewajiban melakukan kegiatan CSR tersebut berlaku sejak disahkannya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) oleh DPR pada tanggal 20 Juli 2007. Sebelum ditetapkannya Undang-Undang mengenai kegiatan CSR, pengungkapan CSR di Indonesia dinilai masih rendah. Hal itu didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh *Global Reporting Initiative* (2004). Namun setelah Undang-Undang ditetapkan, perkembangan laporan keberlanjutan di Indonesia cukup baik. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah peserta yang mengikuti *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA), yaitu sebuah event penghargaan yang ditujukan untuk perusahaan yang telah menerapkan *Sustainability Reporting* secara baik.

Mengutip kasus perusahaan Pepsi, dimana CSR yang dilakukan ini ternyata berpengaruh terhadap rendahnya asimetri informasi dalam perusahaan (Lopatta, Buchholz, & Kaspereit, *Asymmetric Information and Corporate Social Responsibility*, 2015).

Melihat adanya manfaat CSR dalam mengurangi asimetri informasi sebagaimana yang telah dilakukan dalam penelitian sebelumnya, namun penelitian yang membahas mengenai hubungan antara pengungkapan CSR terhadap asimetri informasi masih sangat sedikit. Berdasarkan hasil pencarian di Google Scholar, Emerald dan JSTOR, dengan *keyword* “*CSR performance and asymmetric information*” dan “*CSR performance and bid-ask spread*” hanya ditemukan 13 penelitian yang membahas mengenai hubungan antara CSR dengan asimetri informasi yaitu penelitian oleh Cornier & Ledoux (2011); Cui, Jo, & Na (2012); Cho, Lee, & Pfeiffer Jr. (2013); Hung, Shi, & Wang (2013); Liu, Xu Shan, & Yue (2013); Lopatta, Buchholz, & Kaspereit (2014); Ferrero, Cano, & Sanchez (2015); Hapsoro & Zidni (2015); Lopatta, Buchholz, & Kaspereit (2015); Lu & Chueh (2015); Semenescu & Curmei (2015); Cui, Jo, & Na (2016) dan Diebecker & Sommer (2016). Mayoritas penelitian sebelumnya membahas mengenai hubungan pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan, antara lain penelitian yang

dilakukan oleh McGuire, Sundgren, & Schneeweis (1988); Waddock & Graves (1997); Hall & Rieck (1998); McWilliams & Siegel (2000); Chand (2006); Mackey, Mackey, & Barney (2007); Jackson & Hua (2009); Rais & Goedegebuure (2009); Karagiorgos (2010); Dkhili & Ansi (2012); Torugsa, O'Donohue, & Hecker (2012); Cheng, Ioannou, & Serafeim (2014); Cornett, Erhemjants, & Tehranian (2014); Mustafa & Handayani (2014); Pan, Sha, Zhang, & Ke (2014); Waworuntu, Wantah, & Rusmanto (2014); Chen, Tang Ou, & Feldmann (2015); Gi, Vakilbashi, & Zamil (2015); Hirigoyen & Rehm (2015); Yusoff & Adamu (2016) dan Madorran & Garcia (2016).

Secara teoritis, pengungkapan CSR dapat mengurangi adanya asimetri informasi (Scott, 2000). Menurut Domini (1992), pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dapat memberikan informasi tambahan kepada investor yang dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasinya. Dimana hal itu dapat mengurangi gap antara informasi yang dimiliki pihak manajemen dan investor sehingga menyebabkan asimetri informasi menjadi lebih rendah (Diamond & Verrechia, 1991; Clarkson, Li, Richardson, & Vasvari, 2008; Jama'an, 2008; Lopatta, Buchholz, & Kaspereit, *Asymmetric Information and Corporate Social Responsibility*, 2015). Sedikitnya dukungan mengenai hubungan antara pengungkapan CSR dengan asimetri informasi ini menarik bagi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut sehingga ke depannya penelitian ini dapat menambah dukungan bagi penelitian-penelitian selanjutnya terkait hubungan pengungkapan CSR dengan asimetri informasi

Pengertian Corporate Social Responsibility

Menurut Lea (2002), CSR merupakan kegiatan suatu organisasi dalam memenuhi kewajiban untuk mengelola dampak dari aktivitas mereka terhadap sosial maupun lingkungan (dalam Dahlsrud, 2008). Carroll (1991) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan CSR beroperasi tidak hanya untuk menciptakan keuntungan (*profit*), tetapi juga untuk memenuhi tanggung jawab moral terhadap *stakeholders*, seperti mematuhi hukum, berperilaku etis dan menjadi perusahaan yang baik.

Banyak perusahaan yang termotivasi untuk melakukan CSR sebagai bentuk

implementasi dari *stakeholder theory* (Pirsch, Gupta, & Grau, A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: An Exploratory Study, 2007).

Penerapan CSR yang mengarah kepada pembangunan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholders* merupakan konsep yang sejalan dengan konsep *triple bottom* dimana terdapat tiga fokus utama dalam konsep *triple bottom line* yaitu *people* (sosial), *planet* (lingkungan), *profit* (ekonomi). *People* merupakan dukungan dari orang-orang atau masyarakat sekitar, dukungan ini diperlukan untuk keberlanjutan perusahaan (Mulyadi & Anwar, 2012). Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan pasti akan berhubungan timbal balik dengan lingkungan (*planet*), sehingga jika perusahaan melestarikan lingkungan maka lingkungan juga akan memberikan manfaat bagi perusahaan berupa kesehatan, kenyamanan, dan juga ketersediaan sumber daya alam (Mulyadi & Anwar, 2012). Selain itu, laba (*profit*) merupakan hal yang paling penting dan juga merupakan tujuan utama dari setiap bisnis karena setiap aktivitas bisnis diperuntukkan untuk mendapatkan keuntungan demi keberlangsungan perusahaan (Mulyadi & Anwar, 2012). CSR diukur berdasarkan kriteria pengungkapan yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Jika perusahaan mengungkapkan item kriteria dalam GRI 3.1, maka perusahaan akan mendapatkan skor 1 dan jika sebaliknya maka akan mendapatkan skor 0. Rumus untuk mengukur CSR antara lain:

$$TCSR = \frac{\sum \text{Total pengungkapan perusahaan}}{\text{Total kriteria pengungkapan G3.1}}$$

Semakin tinggi skor CSDI maka mengindikasikan bahwa aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan sesuai dan memenuhi kriteria GRI.

Teori Stakeholder

Istilah *stakeholder* pertama kali diperkenalkan oleh *Stanford Research Institute* (SRI) pada tahun 1963, yaitu sebagai kelompok atau individu yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan (dalam Pirsch, Gupta, & Grau, 2007). Chiu & Wang (2015) menyebutkan bahwa pihak-pihak yang disebut sebagai *stakeholder* antara lain pemegang saham, kreditor, karyawan, pelanggan, pemasok, badan pemerintah, komunitas setempat dan masyarakat.

Stakeholder dapat dibedakan menjadi dua kelompok yaitu *primary stakeholder* dan *secondary stakeholder* (Clarkson M., 1995). *Stakeholder* dapat dikelompokkan sebagai *primary stakeholder* apabila tanpa partisipasinya yang berkelanjutan, perusahaan akan sulit untuk bertahan atau diragukan *going concern*, sedangkan *secondary stakeholder* merupakan kelompok yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh suatu perusahaan namun tidak terlibat dalam transaksi secara langsung dengan perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan perusahaan.

Signaling Theory

Signaling theory atau teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) yang mengatakan bahwa *signaling theory* pada dasarnya berkaitan dengan mengurangi asimetri informasi antara dua pihak. Wolk, Tearney & Dodd (2000) mengatakan salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya yang nantinya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (dalam Jama'an, 2008). Sinyal yang diberikan kepada pihak luar tersebut bertujuan untuk mengkomunikasikan informasi yang dimiliki pemilik perusahaan kepada investor. Motivasi untuk mengungkapkan informasi secara sukarela adalah karena pemilik perusahaan berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi (Leland & Pyle, 1977).

Asimetri Informasi

Konsep asimetri informasi pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof pada tahun 1970 (Lofgren, Persson, & Weibull, 2002; Auronen, 2003). Asimetri informasi terjadi ketika jumlah informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan (*agent*) berbeda dengan jumlah informasi yang dimiliki oleh pihak pemilik atau pemegang saham (Ujiyantho, Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan, 2007). Asimetri informasi menyebabkan timbulnya *gap* informasi yang menyebabkan pemegang saham (*principal*) susah atau bahkan tidak mungkin untuk membedakan perusahaan

dengan kualitas yang buruk dengan yang baik (Akerlof, 1970; Auronen, 2003). Oleh karena itu, pihak manajemen (*agent*) berkewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham dan investor yang dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi (Ujiyantho, Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan, 2007). Rumus *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

$$SPREAD = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{S_{i,t}}{Bid_{i,t} + Ask_{i,t}}}{2}$$

$SPREAD_t$ = *bid-ask spread* pada hari t
 n = jumlah hari perdagangan selama satu tahun

$S_{i,t}$ = penyebaran (*spread*) terakhir saham i pada hari t

$Bid_{i,t}$ = harga penawaran penjualan (*bid*) terakhir saham i pada hari t

$Ask_{i,t}$ = harga penawaran pembelian (*ask*) terakhir saham i pada hari t

Prediktabilitas Laba

Prediktabilitas laba (*earnings predictability*) merupakan salah satu atribut laba yang dapat digunakan untuk mengukur kualitas laba (*earnings quality*) (Laksamana & Yang, 2009; Kamarudin & Ismail, 2014). Prediktabilitas laba menunjukkan sejauh mana laba sekarang dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa yang akan datang (Gissel, Giacomino, & Akers, 2005). Menurut Laksamana dan Yang (2009), laba yang dapat diprediksi berguna bagi investor dan kreditor dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa depan berdasarkan kinerja saat ini (Laksamana & Yang, 2009). Adapun rumus untuk mengukur prediktabilitas laba adalah sebagai berikut:

$$X_{i,t} = \phi_{0,i} + \phi_{1,i}X_{i,t-1} + v_{i,t}$$

$$PREDICT = \sqrt{\sigma^2(v_i)}$$

i = perusahaan i

t = tahun t

ϕ = *slope* persistensi laba

$X_{i,t}$ = persistensi laba pada tahun t

$X_{i,t-1}$ = persistensi laba pada tahun $t-1$

$v_{i,t}$ = *error*

$\sigma^2(v_i)$ = standar deviasi dari error persamaan persistensi laba

Komisaris Independen

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Jumlah komisaris independen adalah salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *corporate governance* yang ada dalam suatu perusahaan (Veronica & Bachtiar, 2005; Cornier D., Ledoux, Magnan, & Aerts, 2010; Kanagaretnam, Lobo, & Whalen, 2013).

Komisaris independen menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham, anggota direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan/atau anggota dewan pengawas syariah, yaitu tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan pemegang saham, anggota direksi, dewan komisaris lainnya dan/atau anggota dewan pengawas syariah atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Anggota komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (FCGI, 2001). Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000. Dalam peraturan tersebut, jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Dewan komisaris independen harus independen dari manajemen dan bebas dari setiap bisnis atau hubungan lain yang secara material dapat mengganggu pelaksanaan penilaian independen mereka (Business Knowledge Resource Online).

Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dan menempatkan kewajaran (*fairness*) dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders* lainnya. Fama (1980) serta Fama dan Jensen (1983) mengatakan bahwa dewan komisaris dapat mengurangi kemungkinan pihak manajemen puncak berkolusi untuk mengambil alih kekayaan pemegang saham (dalam Veronica dan Bachtiar, 2005).

Proporsi komisaris independen diukur dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}}$$

Hubungan Pengungkapan CSR dengan Asimetri Informasi

Perusahaan melakukan aktivitas CSR sebagai bentuk implementasi dari *stakeholder theory* (Pirsch, Gupta, & Grau, A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: An Exploratory Study, 2007), yaitu bahwa keberlangsungan dan kesuksesan perusahaan tergantung pada bagaimana perusahaan tersebut memenuhi kepentingan seluruh *stakeholdernya* (Mitchell, Agle, & Wood, 1997; Pirsch, Gupta, & Grau, 2007; Branco & Rodrigues, 2008). Pelaksanaan CSR ini mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR, dimana pengungkapan ini akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut bertanggung jawab secara moral (Jama'an, 2008; O'Donovan, 2002; Mulyadi & Anwar, 2012) serta membuat investor berpikir bahwa perusahaan tidak hanya mementingkan *profit* dalam menjalankan bisnisnya, tetapi perusahaan juga peduli terhadap lingkungan sekitarnya (Pirsch, Gupta, & Grau, 2007). Hal ini membuat investor memberikan respon positif terhadap perusahaan. Dengan adanya pengungkapan CSR ini maka ketersediaan informasi bagi investor meningkat (Ferrero, Cano, & Sanchez, 2015). Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan juga mendorong transparansi karena perusahaan ingin memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerjanya (Clarkson, Li, Richardson, & Vasvari, 2008). Semakin transparan sebuah perusahaan, maka asimetri informasi antara perusahaan dan investor semakin berkurang yang dikarenakan semakin sedikitnya informasi yang tidak diungkapkan (Diamond & Verrechia, 1991). Dengan semakin banyaknya informasi yang dimiliki oleh investor, diharapkan investor dapat memberikan penilaian seperti yang diharapkan oleh pihak manajemen dan menentukan harga *ask* yang mendekati harga *bid* (Hapsoro & Zidni, 2015) yang secara tidak langsung menurunkan *bid-ask spread*.

H₁: Tingkat pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask-spread*

Hubungan Prediktabilitas Laba dengan Asimetri Informasi

Prediktabilitas laba (*earnings predictability*) merupakan bagian yang penting dalam proses pengambilan keputusan (Laksamana & Yang, 2009; Mohammady, 2010). Prediktabilitas laba menunjukkan sejauh mana laba sekarang dapat digunakan

untuk memprediksi laba di masa yang akan datang (Gissel, Giacomino, & Akers, 2005). Laba yang dapat diprediksi membuat investor tidak perlu mencari informasi tambahan terkait perusahaan dimana mereka berinvestasi, hal ini dikarenakan investor berpikir bahwa perusahaan tersebut stabil dan akan memberikan return saham sesuai yang diharapkan (Das, Levine, & Sivaramakrishnan, 1998). Pemberian return saham sesuai dengan yang diharapkan, membuat investor akan menetapkan harga *ask* yang mendekati harga *bid* (Graves, Callahan, & Chipalkatti, 2002)

H₂: Prediktabilitas laba berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask-spread*

Hubungan Proporsi Komisaris Independen dengan Asimetri Informasi

Dewan komisaris independen bertindak untuk kepentingan investor yang menuntut transparansi perusahaan dimana mereka berinvestasi (Goh, Lee, Ng, & Ow Yong, 2016), oleh karena itu dewan komisaris bertujuan untuk mengawasi kinerja manajemen (FCGI, 2001). Fama (1980) serta Fama dan Jensen (1983) mengatakan bahwa dewan komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan pihak manajemen puncak berkolusi untuk mengambil alih kekayaan pemegang saham. Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen (Fama & Jensen, Separation of Ownership and Control, 1983). Peraturan Bank Indonesia menjelaskan bahwa keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dan menempatkan kewajaran (*fairness*) dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders* lainnya. Keberadaan komisaris independen ini memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang baik, transparan, diawasi dengan baik serta memiliki risiko yang rendah (Chen & Jaggi, 2000; Armstrong, Core, & Guay, 2014; IFC, 2014). Dengan begitu, investor akan menetapkan harga *ask* yang mendekati harga *bid* (Diamond & Verrechia, 1991; Kanagaretnam, Lobo, & Whalen, 2013; Goh, Lee, Ng, & Ow Yong, 2016).

H₃: Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask-spread*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software Statistic for Social Science (SPSS)* versi 24 untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut deskriptif statistik dari penelitian ini:

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
SPREAD	212	-.37762	-.00212	-.0331064	.05065792
TCSR	212	.02381	1.00000	.1978915	.15408606
PL	212	-1039.37510	1164.92699	31.8714847	153.45382480
KI	212	.22222	.80000	.4157465	.10713883
Valid N (listwise)	212				

Sumber : Hasil *Output SPSS*

Penelitian ini melakukan empat macam uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas. Uji asumsi klasik ini penting untuk dilakukan, karena dapat memastikan apakah data penelitian layak untuk digunakan. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 10\%$.

Pengujian dilakukan sebanyak tiga kali, karena terdapat masalah pada uji normalitas. Pengujian pertama menunjukkan bahwa data penelitian tidak normal, oleh karena itu dilakukan penghapusan *outlier* pada pengujian kedua, akan tetapi uji normalitas tetap tidak terpenuhi. Pada pengujian ketiga dilakukan transformasi data dengan merubah variabel SPREAD ke dalam bentuk logaritma, dan uji normalitas terpenuhi. Berikut adalah hasil pengujian masing-masing uji asumsi klasik:

1. Uji Normalitas

Hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov menunjukkan signifikansi sebesar 0,2. Signifikansi dari uji normalitas lebih besar dari 10%, dapat disimpulkan bahwa error pada persamaan regresi telah memiliki distribusi yang normal

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menghasilkan nilai Durbin Watson sebesar 1,149. Nilai tersebut terletak diantara 0 dan 2, berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji Glejser menunjukkan bahwa signifikansi dari variabel TCSR 0,710; variabel PL 0,105; variabel KI 0,254. Nilai

signifikansi berada diatas 10%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menghasilkan nilai VIF lebih kecil dari 10 dan TOL lebih besar dari 10%, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TCSR	.996	1.004
PL	.996	1.004
KI	.999	1.001

Sumber : Hasil *Output SPSS*

Setelah uji asumsi klasik kemudian dilakukan uji kelayakan model regresi untuk mengetahui kelayakan model regresi untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan dua uji kelayakan model regresi, yaitu koefisien determinasi dan uji F

1. Koefisien Determinasi (R²)

Nilai adjusted R² adalah 0,185 yang berarti 18,5% perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen.

2. Uji F

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut kurang dari 10%, jadi dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dan model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t.

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-1.724	.076			-22.552	.000
TCSR	-.564	.112	-.359		-5.025	.000
PL	-.001	.000	-.217		-3.032	.003
KI	-.257	.167	-.110		-1.541	.125

Dari hasil uji t menunjukkan variabel TCSR memiliki β sebesar -0,359 dan signifikansi lebih kecil dari 0,1 yaitu sebesar 0,000 dimana hal ini menandakan bahwa TCSR berpengaruh negatif signifikan terhadap LOG_SPREAD. Kemudian, PL memiliki β sebesar -0,217 dan signifikansinya 0,003, sehingga dapat disimpulkan bahwa PL berpengaruh negatif signifikan terhadap LOG_SPREAD. Variabel independen yang terakhir adalah KI yang memiliki β sebesar -0,110 dengan signifikansi sebesar 0,125. Hal tersebut menunjukkan bahwa KI berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap LOG_SPREAD

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk membuktikan adanya pengaruh negatif tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask spread* pada perusahaan sektor pertambangan dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask spread*, sehingga H_1 diterima. Hal itu dikarenakan pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bermoral dan bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan sehingga dengan begitu investor akan memberikan respon positif terhadap perusahaan (Jama'an, 2008; O'Donovan, 2002; Mulyadi & Anwar, 2012). Selain itu, pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan meningkatkan ketersediaan informasi bagi investor yang dapat membuat perusahaan semakin transparan sehingga jumlah informasi yang tidak diungkapkan oleh perusahaan menjadi semakin sedikit (Clarkson, Li, Richardson, & Vasvari, 2008; Ferrero, Cano, & Sanchez, 2015). Dengan begitu, asimetri informasi akan semakin kecil. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cho, Lee & Pfeiffer Jr. (2013); Hung, Shi & Wang (2013) dan Lopatta, Buchholz & Kaspereit (2014).

Hasil penelitian menyatakan bahwa prediktabilitas laba berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Graves, Callahan & Chipalkatti (2002) dan Bhattacharya, Desai & Venkataraman (2011) yang mengatakan

bahwa prediktabilitas laba berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Semakin tinggi prediktabilitas laba suatu perusahaan maka semakin rendah asimetri informasi, sebaliknya semakin rendah prediktabilitas laba perusahaan maka semakin tinggi asimetri informasi. Perusahaan yang memiliki prediktabilitas laba yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang stabil dan mampu memberikan *return* saham sesuai dengan yang diharapkan yang nantinya investor akan memberikan harga *ask* yang mendekati harga *bid* dimana secara tidak langsung akan mengurangi asimetri informasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap asimetri informasi. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,1 yaitu sebesar 0,125 sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen & Jaggi (2000) dan Kanagaretnam, Whalen & Lobo (2013). Hal ini dikarenakan dalam prakteknya aktifnya peranan dewan komisaris sangat tergantung pada lingkungan yang diciptakan oleh perusahaan yang bersangkutan (FCGI, 2001). Di Indonesia, seringkali dewan komisaris dianggap tidak memiliki manfaat dan bahkan sama sekali tidak menjalankan peran pengawasannya yang sangat mendasar terhadap Dewan Direksi. Keberadaan dewan komisaris dalam perusahaan hanyalah sebuah pajangan dan hanyalah sebuah formalitas perusahaan untuk menaati peraturan Bursa Efek Jakarta.

Saran

Berikut adalah saran yang dapat diberikan:

1. Bagi investor, diharapkan untuk mempertimbangkan informasi selain *annual report*, yaitu *sustainability report*. Hal ini dikarenakan *annual report* tidak mengungkapkan informasi mengenai CSR selengkap *sustainability report*. Dengan melihat informasi selain *annual report*, maka investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik.
2. Bagi manajemen, diharapkan melakukan pengungkapan CSR seluas-luasnya karena telah terbukti bahwa pengungkapan CSR seluas-luasnya dapat mengurangi asimetri informasi.

Keterbatasan Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang berpeluang dapat mempengaruhi hasil dari penelitian, yaitu penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan dan barang konsumsi pada tahun 2008 hingga 2015 sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan pada perusahaan dengan sektor yang berbeda atau pada periode yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajina, A., Sougne, D., & Laouiti, M. (2013). Do Board Characteristics Affect Information Asymmetry? *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 3(12), 660-675.
- Akerlof, G. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Armstrong, C. S., Core, J., & Guay, W. (2014). Do Independent Directors Cause Improvement in Firm Transparency? *Journal of Financial Economics*, 113, 383-403.
- Auronen, L. (2003). Asymmetric Information: Theory and Applications. *Seminar in Strategy and International Business*.
- Bhattacharya, N., Venkataraman, K., & Desai, H. (2008). Earnings Quality and Information Asymmetry: Evidence from Trading Costs. *SSRN Electronic Journal*.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685-701.
- Carroll, A. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *The Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Carroll, A. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Chand, M. (2006). The Relationship Between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance: Industry Type as a Boundary Condition. *The Business Review*, 5(1), 240.
- Chen, C., & Jaggi, B. (2000). Association Between Independent Non-Executive Directors, Family Control and Financial Disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 285-310.
- Chen, L., Tang Ou, & Feldmann, A. (2015). The Relationship Between Disclosures of Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidences from GRI Reports in Manufacturing Industry. *International Journal of Production Economics*.
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate Social Responsibility and Access to Finance. *Strategic Management Journal*.
- Chin, H., Ho, L., & Dian, Y. (2009). The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance: Evidence from Business in Taiwan. *Technology in Society*, 31, 56-63.
- Chiu, T., & Wang, Y. (2015). Determinants of Social Disclosure Quality in Taiwan: An Application of Stakeholder Theory. *Journal Business and Ethics*, 129, 379-398.
- Cho, S., Lee, C., & Pfeiffer Jr., R. (2013). Corporate Social Responsibility Performance and Information Asymmetry. *Journal Accounting Public Policy* 32, 71-83.
- Clarkson, M. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Vasvari, F. (2008). Revisiting the Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33, 303-327.
- Cohen, J., Holder-Webb, L., Wood, D., & Nath, L. (2011). Retail investors' perceptions of the decision-usefulness of economic performance, governance, and corporate social responsibility disclosures. *Behavioral Research in Accounting* 23 (1), 109-129.
- Connelly, B., Certo, S., Ireland, R., & Reutzel, C. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2014). Corporate Social Responsibility and its Impact on Financial Performance: Investigation of U.S. Commercial Banks. *Waltham Journal*, 1-53.
- Cornier, D., & Ledoux, M. (2011). The Informational Contribution of Social and Environmental Disclosures for Investors. *Management Decision*, 1304(8), 1276.
- Cornier, D., Ledoux, M.-J., Magnan, M., & Aerts, W. (2010). Corporate Governance and Information Asymmetry between

- Managers and Investors. *The International Journal of Business in Society*, 10(5), 574-589.
- Cruise, S. (2011). *Investors demand improved sustainability reporting*. Retrieved Mei 31, 2016, from <http://www.reuters.com/article/2011/02/21/investors-sustainability-idUSLDE71K0W120110221>
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2012). Does Corporate Social Responsibility Reduce Information Asymmetry? *Journal Business Ethics*.
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2016). Does Corporate Social Responsibility Affect Information Asymmetry? *Journal Business Ethics*.
- Das, S., Levine, C., & Sivaramakrishnan, K. (1998). Earnings Predictability and Bias in Analyst' Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, 73(2), 277-294.
- Dewi, S. S., & Priyadi, M. P. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2(3).
- Diamond, D., & Verrechia, R. (1991). Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325-1359.
- Diebecker, J., & Sommer, F. (2016). The Impact of Corporate Sustainability Performance on Information Asymmetry: The Role of Institutional Differences. *Review of Managerial Science*.
- Dkhili, H., & Ansi, H. (2012). The Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of the Tunisian Companies. *Journal of Organizational Knowledge Management*.
- Donaldson, T., & Preston, L. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Fama, E. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26.
- FCGI. (2001). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). Jakarta : Forum for Corporate Governance in Indonesia.
- Ferrero, J., Cano, D., & Sanchez, I. M. (2015). The Causal Link between Sustainable Disclosure and Information Asymmetry: The Moderating Role of the Stakeholder Protection Context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). Costs of Capital and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967 - 1010.
- Freeman, E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman Publishing.
- Freeman, R., & Reed, D. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25(3), 88-106.
- Garcia, C. (2001). *United States Patent No. US 6,272,474 B1*.
- Ghozali, I. (2005). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gi, T., Vakilbashi, A., & Zamil, N. (2015). The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Literature Review. *Journal of Advanced Review*, 10(1), 34-43.
- Gissel, J., Giacomino, D., & Akers, M. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 75(11), 32.
- Goh, B. W., Lee, J., Ng, J., & Ow Yong, K. (2016). The Effect of Board Independence on Information Asymmetry. *European Accounting Review*, 25(1), 155-182.
- Graves, J., Callahan, C., & Chipalkatti, N. (2002). Earnings Predictability, Information Asymmetry, and Market Liquidity. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 561-583.
- Hadi, N. (2009). Social Responsibility: Kajian Theoretical Framework, dan Perannya dalam Riset dibidang Akuntansi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(8).
- Halim, J., Meiden, C., & Tobing, R. L. (2005). Pengaruh Manajemen Laba pada tingkat pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45. *Simposium Nasional Akuntansi 8*.
- Hall, P., & Rieck, R. (1998). The Effect of Positive Corporate Social Actions on Shareholder Wealth. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 11(2).
- Hapsoro, D., & Zidni, M. (2015). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Economic Consequences: Case Study in

- Indonesia. *Journal of Business and Economics*, 6(9), 1596-1605.
- Hirigoyen, G., & Rehm, T. P. (2015). Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: What is the Causality? *Journal of Business & Management*, 4(1), 18-43.
- Hukum Online. (2001, Agustus 30). *Fungsi Komisaris Independen Belum Efektif*. Retrieved from Hukum Online.com: <http://old.wbcds.org/work-program/business-role/previous-work/corporate-social-responsibility.aspx>
- Hung, M., Shi, J., & Wang, Y. (2013). The Effect of Mandatory CSR Disclosure on Information Asymmetry: Evidence from a Quasi-natural Experiment in China. *Asian Finance Association (AsFA) 2013 Conference*.
- Hung, M., Shi, J., & Wang, Y. (2015). Mandatory CSR Disclosure and Information Asymmetry: Evidence from a Quasi-natural Experiment in China.
- IFC. (2014, Januari). *The Indonesia Corporate Governance Manual*. Retrieved Oktober 5, 2016, from <http://www.ojk.go.id/Files/box/THE-INDONESIA-CORPORATE-GOVERNANCE-MANUAL-First-Edition.pdf>
- Indra, A. Z., Zahron, A., & Rosianawati, A. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(1).
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations. *Harvard Business School Working Paper*, 11-17.
- Jackson, A., Boswell, K., & Davis, D. (2011). Sustainability and Triple Bottom Line Reporting - What Is It All About? *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 1(3), 55-59.
- Jackson, L., & Hua, N. (2009). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A Snapshot from the Lodging and Gaming Industries. *Journal of Hospitality Financial Management*, 17(1).
- Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kamarudin, K. A., & Ismail, W. A. (2014). Earnings Quality Construct and Measures in Empirical Accounting Studies. *Procedia Economics and Finance*.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Whalen, D. J. (2013). Does Corporate Governance Reduct Information Asymmetry Around Quarterly Earnings Annoucements. *Journal of Accounting and Public Policy*.
- Karagiorgos, T. (2010). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies. *European Research Studies*, 13(4).
- Laksamana, I., & Yang, Y.-W. (2009). Corporate Citizenship and Earnings Attributes. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 25, 40-48.
- Leland, H., & Pyle, D. (1977). Information Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371-387.
- Liu, D., Xu Shan, & Yue, Y. (2013). The Information Contribution of Corporate Social Responsibility Disclosure for Investors in China. *Journal of Convergence Information Technology*, 8(17).
- Lofgren, K., Persson, T., & Weibull, J. (2002). Markets with Asymmetric Information: The Contributions of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz. *The Scandinavian Journal of Economics*, 104(2), 195-211.
- Lopatta, K., Buchholz, F., & Kaspereit, T. (2014). Asymmetric Information and International Corporate Social Responsibility.
- Lopatta, K., Buchholz, F., & Kaspereit, T. (2015). Asymmetric Information and Corporate Social Responsibility. *Business & Society*, 1-31.
- Lu, C.-W., & Chueh, T.-S. (2015). Corporate Social Responsibility and Information Asymmetry. *Journal of Applied Finance & Banking*, 5(3), 105-122.
- Lys, T., Naughton, J., & Wang, C. (2015). Signaling Through Corporate Accountability Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60, 56-72.
- Mackey, A., Mackey, T., & Barney, J. (2007). Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Investor Preferences and Corporate Strategies. *Academy of Management Review*, 32(3), 817-835.
- Madorran, C., & Garcia, T. (2016). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Spanish Case. *Revista*

- de Administração de Empresas*, 56(1), 20-28.
- Maignan, I., & Ferrell, O. (2004). Corporate Social Responsibility and Marketing: An Integrative Framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(1), 3-19.
- Mainardes, E. W., Alves, H., & Raposo, M. (2011). Stakeholder Theory: Issues to Resolve. *Management Decision*, 49(2), 226-252.
- McGuire, J., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- Mitchell, R., Agle, B., & Wood, D. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *The Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.
- Mohammady, A. (2010). SSRN 1678461. Retrieved September 29, 2016, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1678461
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review*, 19(2), 316-322.
- Mustafa, C. C., & Handayani, N. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu & Akuntansi*, 3(6).
- NCSR - ISRA. (2015). *Sustainability Reporting Award*. Retrieved 7 26, 2016, from <http://sra.ncsr-id.org/sustainability-reporting-awards-2015/>
- O'Donovan, G. (2002). Environmental Disclosures in the Annual Report. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 344 - 371.
- Pan, X., Sha, J., Zhang, H., & Ke, W. (2014). Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Mineral Industry: Evidence from Chinese Mineral Firms. *Sustainability*, 4077-4101.
- Panayiotou, N., Aravossis, K., & Moschou, P. (2009). A New Methodology Approach for Measuring Corporate Social Responsibility Performance. *Water, Air, & Soil Pollution: Focus*, 9, 129-138.
- Piatti, D. (2014). Italian Mutual Banks: Corporate Social and Financial Performance. *European Scientific Journal*, 10(4), 1857-7881.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. (2007). A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: An Exploratory Study. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 125-140.
- Rais, S., & Goedegebuure, R. (2009). Corporate Social Performance and Financial Performance. The Case of Indonesian Firms in the Manufacturing Industry. *Problems and Perspectives in Management*, 7(1).
- Restuti, M. I. (2007). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 235-248.
- Scott, W. (2000). *Financial Accounting Theory* (2 ed.). Canada: Prentice Hall.
- Semenescu, A., & Curmei, C. V. (2015). Using CSR to Mitigate Information Asymmetry in the Banking Sector. *Management & Marketing Challenges for the Knowledge Society*, 10(4), 316-329.
- Solomon, J. (2010). *Corporate Governance and Accountability* (Third ed.). John Wiley and Sons.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- SWA Online. (2013). SWA. Retrieved 7 26, 2016, from <http://swa.co.id/swa/trends/business-research/perusahaan-pembuat-laporan-keberlanjutan-kian-banyak-di-indonesia>
- The World Business Council for Sustainable Development. (n.d.). *Corporate Social Responsibility*. Retrieved from WBCSD-Business Solutions for a Sustainable World: <http://old.wbcsd.org/work-program/business-role/previous-work/corporate-social-responsibility.aspx>
- Torugsa, N., O'Donohue, W., & Hecker, R. (2012). Capabilities, Proactive CSR and Financial Performance in SMEs: Empirical Evidence from an Australian Manufacturing Industry Sector. *Journal of Business Ethics*, 109(4), 483-500.
- Ujiyantho, M. (2007). Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan. *Jurnal Riset dan Akuntansi Indonesia*.

- Ujiyantho, M., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1-26.
- Veronica, S., & Bachtiar, Y. (2005). Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 77-106.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Responsibility - Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Waworuntu, S., Wantah, M., & Rusmanto, T. (2014). CSR and Financial Performance Analysis: Evidence from Top ASEAN Listed Companies. *Social and Behavioral Sciences*, 164, 493-500.
- Yusoff, W., & Adamu, M. (2016). The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from Malaysia. *International Business Management*, 10(4), 345-351.