

**PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM PADA BADAN USAHA
SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2010-2012**

Indra Sari Prayosho

Akuntansi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika
emilia.indrasari@gmail.com

Hari Hananto, S.E., M.Ak.

Akuntansi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika
harhananto@yahoo.com

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *sustainability reporting* terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan sektor pertambangan. *Sustainability reporting* diproksikan dengan publikasi *sustainability report* atau *corporate social responsibility report*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012 yang menerbitkan *sustainability report* dan/atau *corporate social responsibility report*. Total sampel yang digunakan adalah sebanyak 63 perusahaan selama tahun penelitian. Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham baik sebelum publikasi laporan, saat publikasi laporan, maupun setelah publikasi laporan. Informasi dalam *sustainability report* maupun *corporate social responsibility report* belum mampu mempengaruhi investor dalam menentukan keputusan berinvestasi di pasar modal.

Kata kunci : *Sustainability reporting, abnormal return*

Abstract – The purpose of this research is to examine the effect of *sustainability reporting* on *abnormal return of share* on mining sector companies. The proxies used for *sustainability reporting* are the presence of report publications, either *sustainability report publications* or *corporate social responsibility report publications*. This research was conducted with quantitative approach. The used samples is all of the mining sector companies listed in Indonesian Stock Exchange on 2010-2012 which published their *sustainability report* or *corporate social responsibility report*. Total number of used samples is 63 companies. The result of hypothesis testing showed it is statistically significant that there is no effect of *sustainability reporting* on *abnormal return of share* on 1 day before publication, the day of publication, and 1 day after the publication. The information inside the *sustainability report* or the *corporate social responsibility report* isn't adequate for investors to make an investment decision on capital market.

Keywords : *Sustainability reporting, abnormal return*

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan di Indonesia sangat diminati para penanam modal baik dari dalam negeri maupun asing. Selama 2012, sektor pertambangan menempati realisasi Penanaman Modal Asing (PMA) tertinggi, yaitu sebesar US\$ 4,3 miliar. Sedangkan realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PDMN) untuk sektor pertambangan adalah sebesar Rp 10,5 triliun, tertinggi ketiga di antara sektor-sektor lainnya (BKPM, 2013). Meskipun memberikan dampak positif yang begitu besar terhadap perekonomian Indonesia, sektor pertambangan juga memberikan dampak negatif yang tidak kalah besar dalam ranah lingkungan. Sekitar 70% kerusakan lingkungan di Indonesia disebabkan oleh operasi pertambangan (Messwati, 2012). Perusahaan dalam sektor pertambangan juga kerap menimbulkan masalah dalam lingkup sosial seperti kasus pembakaran kantor perwakilan PT. International Nickel Indonesia, Tbk. (sekarang bernama PT. Vale Indonesia, Tbk.) oleh masyarakat Desa Lele, Kecamatan Bahodapi, Kabupaten Morowali, Sulawesi Tengah. Masyarakat melakukan pembakaran tersebut karena pihak perusahaan melarang masyarakat mengelola lahannya untuk dijadikan sebagai lahan pertanian dan juga tidak memenuhi janjinya untuk merekrut masyarakat sebagai tenaga kerja (Christina, 2012).

Untuk meminimalisir dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan di bidang sosial dan lingkungan, Pemerintah Indonesia memberlakukan berbagai regulasi terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Salah satunya dalam Undang-Undang nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 66, pemerintah mewajibkan perusahaan untuk membuat laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Belakangan ini, berkembang suatu jenis pelaporan terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dinamakan *sustainability reporting*. Menurut PWC (2012), *sustainability reporting* adalah praktek mengukur, mengungkapkan, dan menjadi bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingan internal dan eksternal atas kinerja organisasi menuju tujuan keberlanjutan. Tidak seperti *financial reporting* yang sudah memiliki regulasi dan panduan yang konsisten, *sustainability reporting* belum memiliki regulasi dan panduan yang konsisten yang dapat mengatur struktur dan kualitas *sustainability reporting* tersebut (Reddy dan Gordon, 2010). Hal ini menyebabkan

praktek *sustainability reporting* dalam berbagai perusahaan menghasilkan banyak variasi tipe laporan yang berbeda-beda, beberapa diantaranya adalah *sustainability report* dan *corporate social responsibility report* (Schaltegger, 2006).

Di Indonesia sendiri, sebagian besar perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini sudah membuat *corporate social responsibility report*. Sementara NCSR menyebutkan bahwa terdapat sekitar 40 perusahaan di Indonesia yang membuat *sustainability report* pada 2012 dan jumlah ini adalah yang paling tinggi di kawasan Asia Tenggara. Pembuat *sustainability report* didominasi oleh perusahaan dari sektor tambang (Meryana, 2013).

Kandungan informasi dalam *sustainability reporting* diharapkan mampu memberikan sinyal positif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut mengundang reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Ada tidaknya reaksi tersebut, dapat dilihat dari *abnormal return* yang merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi (Hartono, 2009). Apabila kandungan informasi dalam *sustainability reporting* memang mempunyai nilai guna bagi investor, akan terjadi *abnormal return* pada saham perusahaan di pasar modal.

Studi-studi terdahulu telah dilakukan untuk meneliti pengaruh *sustainability reporting* terhadap *abnormal return*. Penelitian Lorraine, dkk. (2004) menguji apakah publisitas (entah baik ataupun buruk) tentang kinerja lingkungan mempengaruhi harga saham perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa publisitas tentang kinerja lingkungan tidak dapat menjelaskan perubahan harga saham perusahaan. Sementara Budiman dan Supatmi (2009) meneliti perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)*, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham di seputar tanggal pengumuman ISRA, khususnya pada periode setelah tanggal pengumuman ISRA. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten satu sama lain.

Penelitian ini adalah suatu *explanatory research* yang bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh dari *sustainability reporting* terhadap *abnormal*

return saham. Dengan menguji apakah terdapat *abnormal return* di sekitar penerbitan laporan hasil *sustainability reporting*, akan diketahui apakah di Indonesia, informasi yang dihasilkan oleh *sustainability reporting* benar-benar dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan berinvestasi.

Berbeda dengan penelitian lain, penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012. Pemilihan sektor pertambangan dilakukan sesuai dengan fakta-fakta yang sudah dikemukakan sebelumnya bahwa sektor pertambangan lebih sensitif terhadap isu sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, diharapkan pengaruh *sustainability reporting* terhadap *abnormal return* saham akan lebih mudah dilihat pada sektor pertambangan. Pemilihan periode 2010-2012 dilakukan karena periode tersebut menyediakan data terbaru yang dapat diteliti sehingga diharapkan hasil penelitian ini benar-benar relevan dengan kondisi yang ada pada saat ini. Selain itu, periode tersebut dinilai telah cukup mewakili kebutuhan data dari segi kuantitatif.

Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H₁ : *Sustainability reporting* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham yang terjadi sebelum publikasi laporan
- H₂ : *Sustainability reporting* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham yang terjadi saat publikasi laporan
- H₃ : *Sustainability reporting* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham yang terjadi setelah publikasi laporan

METODE PENELITIAN

Penarikan sampel menggunakan cara *purposive sampling*, artinya bahwa penentuan sampel mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang telah dibuat terhadap obyek yang sesuai dengan tujuan penelitian. Pengambilan sampel dibatasi dengan persyaratan sebagai berikut: 1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010, 2011, atau 2012, 2) melakukan *sustainability reporting* pada tahun 2010, 2011, atau 2012 (ditandai dengan menerbitkan *sustainability report* atau *corporate social responsibility report*, baik yang terintegrasi dengan laporan tahunan maupun yang terpisah dari

laporan tahunan), 3) tidak melakukan *corporate action* selama periode penelitian. Rincian pemilihan sampel penelitian dapat dilihat dalam Tabel 1.

Tabel 1
Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Tahun			Total
	2010	2011	2012	
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI	29	33	36	98
Tidak melakukan <i>sustainability reporting</i>	(8)	(6)	(6)	(20)
Melakukan <i>corporate action</i> selama periode penelitian	(1)	(3)	-	(4)
Data tidak memadai	(4)	(4)	(3)	(11)
Terpilih sebagai sampel penelitian	16	20	27	63

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa tanggal publikasi *sustainability report* atau *corporate social responsibility report* yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi masing-masing perusahaan, serta data harga saham perusahaan dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diperoleh dari situs Yahoo! Finance.

Analisis data dimulai dengan melakukan perhitungan variabel dependen, kemudian melakukan uji asumsi klasik, lalu melakukan uji hipotesis serta pembahasan hasil penelitian. Model analisis yang dipakai untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang mengacu pada penelitian Reddy dan Gordon (2010) dengan persamaan sebagai berikut.

$$AR_{it} = \alpha_t + \beta_1 D1 + \beta_2 D2$$

Keterangan :

α_t = intersep dalam regresi

β_1, β_2 = koefisien regresi

AR_{it} = *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t

D1 = *sustainability report type*

D2 = *corporate social responsibility report type*

Analisis regresi linier dilakukan terhadap data satu hari sebelum publikasi, pada hari publikasi, dan satu hari setelah publikasi *sustainability report* atau *corporate social responsibility report*.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *sustainability reporting*, yang diproksikan melalui *dummy variables* sebagai berikut: 1)

- *Sustainability report*, diberi nilai 1 jika perusahaan menerbitkan laporan yang mengungkapkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan, baik yang terintegrasi dengan laporan tahunan maupun terpisah dari laporan tahunan.
- *Corporate social responsibility report*, diberi nilai 1 jika perusahaan menerbitkan laporan yang mengungkapkan kinerja sosial dan lingkungan, baik yang terintegrasi dengan laporan tahunan maupun terpisah dari laporan tahunan.

Kedua variabel tersebut diberi nilai 0 jika perusahaan tidak menerbitkan laporan yang bersangkutan. Kedua laporan tersebut dipilih sebagai proksi dari *sustainability reporting* karena setiap jenis laporan tersebut mengandung informasi kepada para *stakeholder* internal dan eksternal atas kinerja perusahaan menuju tujuan keberlanjutan.

Variabel dependen pada penelitian ini, yaitu *abnormal return*, diperoleh dari data *abnormal return* yang merupakan perbedaan antara *return* normal dari suatu sekuritas dengan *return* harapannya (Tandelilin, 2010). Menurut Anoraga dan Pakarti (2006), pasar modal di Indonesia tidaklah efisien sehingga investor akan bisa mendapatkan *abnormal return*. Data yang digunakan dalam perhitungan *abnormal return* adalah data tanggal publikasi *sustainability report* dan *corporate sustainability report*, harga pasar saham serta jumlah saham beredar. Langkah-langkah menghitung *abnormal return* untuk masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut: 1) menentukan tanggal publikasi *sustainability report* atau *corporate social responsibility report* perusahaan tahun 2010-2012, 2) menghitung *actual return* saham setiap perusahaan setiap hari selama periode pengamatan, 3) menghitung *actual return* pasar setiap hari selama periode pengamatan, 4) menghitung *abnormal return* dengan menggunakan metode *market-adjusted returns*. *Market-adjusted returns* adalah teknik menghitung *abnormal return* dengan menghilangkan pengaruh pasar terhadap *return* harian sekuritas (Brown dan Warner, 1980 dalam Tandelilin, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji t menunjukkan bahwa publikasi *sustainability report* dan *corporate social responsibility report* tidak berpengaruh secara signifikan

terhadap *abnormal return* saham, baik sebelum, setelah, maupun pada saat publikasi dilakukan. Hasil uji F juga menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham, baik sebelum, setelah, maupun pada saat publikasi laporan output *sustainability reporting* tersebut dilakukan. Hasil uji t dan uji F tersebut jelas menunjukkan bahwa investor tidak memberikan reaksi dalam menanggapi informasi yang dihasilkan oleh praktek *sustainability reporting*.

Tabel 2
Hasil Uji t dan Uji F

	Variabel	β	t	Sig.	F	Sig.
Abnormal Return H-1 (sebelum publikasi)	α	0,017	1,174	0,245	0,544	0,583
	D1	-0,001	-0,162	0,872		
	D2	-0,019	-1,283	0,205		
Abnormal Return H+0 (saat publikasi)	α	-0,006	-0,313	0,755	0,217	0,806
	D1	0,007	0,553	0,582		
	D2	0,000	0,013	0,990		
Abnormal Return H+1 (setelah publikasi)	α	0,023	1,005	0,319	1,045	0,358
	D1	-0,011	-0,835	0,407		
	D2	-0,022	-0,985	0,329		

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Murray, dkk. (2006) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara *return* saham dengan pengungkapan sosial dan lingkungan. Hasil penelitian ini konsisten pula dengan penelitian Lorraine, dkk. (2004) yang menemukan bahwa pengungkapan informasi terkait kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Seperti dugaan Lorraine, dkk. (2004), peneliti juga menduga bahwa sebenarnya investor telah merespon informasi, tapi tidak sedemikian antusias sehingga tidak menyebabkan pengaruh yang substansial dalam harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh kurangnya pemahaman (perhatian) investor di pasar modal Indonesia akan manfaat *sustainability reporting* yang bersifat jangka panjang (Budiman dan Supatmi, 2009).

Dengan demikian maka adanya tren *abnormal return* yang positif sebelum publikasi serta tren *abnormal return* yang negatif setelah publikasi (yang telah dibahas sebelumnya), bukan disebabkan oleh *sustainability reporting* melainkan disebabkan oleh informasi lain di luar *sustainability reporting*. Data penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel penelitian ini menerbitkan *sustainability report* atau *corporate social responsibility report* yang

terintegrasi dengan laporan tahunan (Tabel 3). Sangat besar kemungkinannya bahwa investor di pasar modal Indonesia lebih memperhatikan berbagai informasi lain yang terdapat dalam laporan tahunan. Sebagai contoh, Cheng dan Christiawan (2011) yang juga melakukan penelitian terhadap perusahaan di Indonesia menemukan bahwa informasi tentang *return on equity* turut berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Tidak hanya itu, Djam'an, dkk. (2011) menemukan bahwa informasi tentang arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan laba akuntansi juga berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Tabel 3
Distribusi Jenis Laporan yang Diterbitkan oleh Perusahaan Sampel

	Jumlah	Keterangan
Perusahaan yang hanya menerbitkan <i>Sustainability Report</i>	2 (3,17%)	Semua terpisah dari laporan tahunan.
Perusahaan yang hanya menerbitkan <i>Corporate Social Responsibility Report</i>	57 (90,48%)	Semua terintegrasi dengan laporan tahunan.
Perusahaan yang menerbitkan <i>Sustainability Report</i> dan <i>Corporate Social Responsibility Report</i>	4 (6,35%)	Sebanyak 2 perusahaan menerbitkan <i>sustainability report</i> yang terpisah dari laporan tahunan dan <i>corporate social responsibility report</i> yang terintegrasi dengan laporan tahunan. Sebanyak 2 perusahaan sisanya menerbitkan <i>sustainability report</i> maupun <i>corporate social responsibility report</i> yang terintegrasi dengan laporan tahunan.

Kondisi tersebut di atas diperkuat oleh rendahnya nilai koefisien determinasi dimana nilai koefisien determinasi 1 hari sebelum publikasi hanya 0,035, saat publikasi 0,007, dan 1 hari setelah publikasi hanya 0,018 (Tabel 4). Hal ini menunjukkan bahwa sangat sedikit variasi *abnormal return* yang dapat dijelaskan oleh *sustainability reporting*, sebagian besar dijelaskan oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

	<i>R Square</i>
H-1 (sebelum publikasi)	0,035
H+0 (saat publikasi)	0,007
H+1 (setelah publikasi)	0,018

Selain beberapa hasil penelitian yang konsisten dengan hasil penelitian ini, terdapat beberapa penelitian yang hasilnya tidak konsisten dengan hasil penelitian ini. Salah satunya adalah hasil penelitian Nuzula dan Kato (2011) serta Cheng dan Christiawan (2011) yang menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Selain itu, hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Budiman dan Supatmi (2009) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham di seputar tanggal pengumuman Indoneisia Sustainability Reporting Award (ISRA), khususnya pada periode setelah tanggal pengumuman ISRA. Tidak seperti hasil penelitian ini, hasil penelitian Nuzula dan Kato (2011), Cheng dan Christiawan (2011), serta Budiman dan Supatmi (2009) menandakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Perbedaan tersebut disebabkan oleh perbedaan periode penelitian. Cheng dan Christiawan (2011) menemukan pengaruh pengungkapan informasi *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan terhadap *abnormal return* dalam jangka waktu 30 hari sebelum sampai 30 hari sesudah laporan diterbitkan (total 61 hari periode penelitian). Sementara Nuzula dan Kato (2011) menemukan bahwa pasar modal bereaksi secara positif terhadap publikasi *corporate social responsibility report* dalam waktu yang cukup lama setelah perilisan. Periode penelitian Nuzula dan Kato (2011) adalah 9 hari sebelum sampai 9 hari sesudah laporan diterbitkan (total 19 hari periode penelitian).

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari seluruh tahapan penelitian yang telah dilakukan untuk menguji hipotesis tersebut, diperoleh hasil penelitian sebagai berikut.

1. Publikasi *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat *sustainability report* tersebut dipublikasikan.
2. Publikasi *corporate social responsibility report* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat *corporate social responsibility report* tersebut dipublikasikan.

3. *Sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat laporan hasil *output sustainability reporting* tersebut dipublikasikan.
4. Publikasi *sustainability report* dan *corporate social responsibility report* hanya dapat menjelaskan sedikit variasi *abnormal return* saham. Sebagian besar variasi *abnormal return* saham dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor di Indonesia tidak memberikan reaksi terhadap informasi yang dihasilkan oleh praktek *sustainability reporting*. Kemungkinan besar hal ini terjadi karena investor di pasar modal Indonesia belum memahami pentingnya mengelola perusahaan secara berkelanjutan. Akibatnya, para investor belum memiliki kepedulian terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan sehingga mereka pun tidak memiliki antusiasme terhadap informasi terkait aspek keberlanjutan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat banyak informasi lain, selain *sustainability reporting*, yang lebih mempengaruhi pertimbangan para investor di pasar modal Indonesia dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Informasi lain tersebut belum tercakup dan tereksplorasi dalam penelitian ini.

Peneliti berharap penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini serta mengeksplorasi lebih lanjut hasil penelitian ini. Rekomendasi bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut.

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hal ini kemungkinan besar dikarenakan adanya informasi lain yang lebih mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Oleh karena itu, sebaiknya dalam penelitian selanjutnya ditambahkan variabel kontrol agar hasil penelitian tidak bias oleh karena pengaruh informasi lain tersebut.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti sektor industri lain atau bahkan meneliti keseluruhan sektor industri agar dapat diketahui bagaimana pengaruh *sustainability report* terhadap *abnormal return* saham di sektor industri lain atau dalam semua sektor industri secara keseluruhan.

3. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat membagi sampel berdasarkan kriteria tertentu sehingga dapat diketahui bagaimana pengaruh *sustainability reporting* terhadap *abnormal return* saham secara lebih spesifik. Misalnya bagaimana pengaruh *sustainability reporting* terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan swasta dan non swasta.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta
- Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). 2013. *Realisasi Penanaman Modal PMDN – PMA Triwulan IV 2012 dan Tahun 2012*.
- Budiman, Ferry, dan Supatmi. 2009. *Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham : Studi Kasus Pada Perusahaan Pemenang Isra Periode 2005-2008*.
- Cheng, Megawati. dan Christiawan, Yulius J. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 13, No. 1: 24-36.
- Christina, Carolina. 2012. *Usir PT Inco, Warga Morowali Bakar Fasilitas Kantor*. Dalam situs resmi okezone.com (www.okezone.com).
- Djam'an, Nurhidayah, dkk. 2011. *Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba dan Size Perusahaan terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
- Freedman, Martin, dan Dennis M. Patten. 2004. *Evidence on the pernicious effect of financial report environmental disclosure*. Accounting Forum, 28 : 27-41.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-6. Yogyakarta : BPFE.
- Lorraine, N.H.J., dkk. 2004. *An Analysis of The Stock Market Impact of Environmental Performance Information*. Accounting Forum, 28: 7–26.
- Meryana, Ester. 2013. *Perusahaan Pembuat Laporan Keberlanjutan Kian Banyak di Indonesia*. Dalam situs resmi SWA (www.swa.co.id).
- Messwati, Elok D. 2012. *70 Persen Kerusakan Lingkungan Akibat Operasi Tambang*. Dalam situs resmi KOMPAS.com (www.kompas.com).

- Murray, Alan, dkk. 2006. *Do Financial Markets Care about Social and Environmental Disclosure? : Further Evidence and Exploration from the UK*. Accounting, Auditing & Accountability Journal Vol. 19 No. 2 : 228-255.
- Nuzula, Nila F. dan Kato, Masanori. 2011. *Do Japanese Capital Markets Respond to the Publication of Corporate Social Responsibility Reports?*. Journal of Accounting, Finance and Economics Vol. 1. No. 1 : 48-60.
- PWC. 2012. *Sustainability Reporting*.
- Reddy, Krishna, dan Gordon, Lucus W. 2010. *The Effect of Sustainability Reporting on Financial Performance : An Empirical Study Using Listed Companies*. Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability Vol. VI, Issue 2, 19-42.
- Schaltegger, Stefan, dkk. 2006. *Sustainability Accounting and Reporting*. Dordrecht: Springer.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.