



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## **BAB II**

### **TELAAH LITERATUR**

#### ***2.1 Corporate Social Responsibility***

##### ***2.1.1 Pengertian Corporate Social Responsibility***

Perusahaan yang beroperasi tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga harus memberikan dampak positif bagi lingkungan sekitar. Menurut Chandler & Werther(2014) *corporate social responsibility* merupakan aktivitas yang mencakup hubungan antara perusahaan dengan masyarakat termasuk pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang saling berinteraksi yang bertujuan untuk mempertahankan minat operasi perusahaan yang berkelanjutan. Menurut Trevino & Nelson(2014) *corporate social responsibility* merupakan strategi bisnis yang dijalankan perusahaan sebagai investasi kedepannya dalam menciptakan lingkungan yang berkelanjutan. Menurut UU No.40 tahun 2007 *corporate social responsibility* merupakan komitmen perusahaan dalam peran pembangunan ekonomi berkelanjutan yang bertujuan untuk meningkatkan kualitas hidup lingkungan sekitar, baik untuk perusahaan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai *corporate social responsibility* dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* membantu perusahaan dalam mencapai bisnis yang berkelanjutan serta sebagai sebuah investasi untuk meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

### 2.1.2 Jenis-jenis *Corporate Social Responsibility*

Menurut Archie B. Carroll dalam Trevino & Nelson(2014) menjelaskan bahwa jenis-jenis *corporate social responsibility* dapat digambarkan seperti piramida, yang terdiri dari 4 jenis *corporate social responsibility*, yaitu:

1. *Economic responsibilities*

*Economic responsibilities* dalam bisnis melibatkan fungsi utama dari perusahaan yaitu memproduksi barang atau menawarkan jasa yang dibutuhkan konsumen untuk mendapatkan keuntungan. *Economic responsibilities* menjadi landasan utama dari *corporate social responsibility*, karena tanpa kelayakan finansial, perusahaan tidak akan mampu untuk menjalankan tanggung jawab lainnya.

2. *Legal responsibilities*

Selain harus menghasilkan keuntungan, perusahaan juga harus memperhatikan dari segi hukum dalam menjalankan bisnisnya. Hukum dapat menjadi panduan bagi berjalannya sebuah bisnis dan dapat dijadikan sebuah standar perilaku bisnis yang disepakati oleh masyarakat.

3. *Ethical responsibilities*

*Ethical responsibilities* merupakan tanggung jawab untuk melakukan hal-hal yang benar. *Ethical responsibilities* ini lebih tinggi dibandingkan dengan *legal responsibilities* yang berfungsi untuk

menghindari bahaya, sehingga perusahaan dalam mengambil keputusan yang benar perlu adanya *ethical responsibilities*.

4. *Philanthropic responsibilities*

*Philanthropic responsibilities* mengutamakan pada partisipasi perusahaan dalam kegiatan mempromosikan kesejahteraan manusia melalui sumbangan waktu, uang, produk atau layanan. *Philanthropic responsibilities* sering disalah artikan sebagai aspek sukarela, sehingga perusahaan sering menganggap jika tanggung jawab sosial bukanlah tanggung jawab perusahaan.



**Gambar 2.1 Corporate Social Responsibility Pyramid**

Sumber: *Managing Business Ethic* (2014)

### 2.1.3 Faktor Pendorong *Corporate Social Responsibility*

Menurut Chandler & Werther (2014) *corporate social responsibility* sangat penting bagi perusahaan, karena mempengaruhi seluruh aspek operasional perusahaan. Konsumen ingin membeli produk di perusahaan terpercaya, *supplier* ingin bermitra dengan perusahaan yang dapat diandalkan, karyawan ingin bekerja di perusahaan yang memiliki citra yang baik dan investor ingin menanamkan dananya di perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial. Terdapat beberapa faktor yang mendorong *corporate social responsibility* yaitu:

1. *Affluence*

Kemakmuran akan mendorong pertumbuhan dari *corporate social responsibility*. Dalam negara maju yang masyarakatnya makmur dan dapat membeli kebutuhan dengan baik. Perusahaan dalam negara maju akan dituntut lebih dari masyarakat dan menghadapi beban yang lebih tinggi untuk menunjukkan tanggung jawab sosial.

2. *Sustainability*

Aktivitas ekonomi akan menghabiskan sumber daya yang ada di dunia, seperti banyaknya permasalahan mengenai lingkungan di dunia. *Corporate social responsibility* ini akan sangat penting bagi aktivitas bisnis yang berkelanjutan agar lingkungan dapat terjaga dan sumber daya yang dibutuhkan tidak cepat habis.

### 3. *Globalization*

Globalisasi dalam bisnis meningkatkan kompleksitas bisnis, karena globalisasi merupakan proses masuknya budaya negara lain, sehingga dalam praktek *corporate social responsibility* menjadi lebih kompleks juga karena adanya perbedaan budaya antar satu negara dengan yang lain. Kompleksitas ini menambah variasi dalam penerapan *corporate social responsibility*.

### 4. *Media*

Pengaruh media sosial yang meningkat di dunia akan meningkatkan distribusi informasi dengan cepat. *Corporate social responsibility* ini juga terpengaruh oleh adanya media sosial ini, jika terjadi penyimpangan dalam *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan akan dengan cepat menyebar ke masyarakat luas, sehingga sentimen masyarakat terhadap perusahaan menjadi buruk.

### 5. *Brand*

*Brand* merupakan faktor yang menjadi pendorong pelaksanaan *corporate social responsibility*. *Brand* menjadi salah satu citra perusahaan yang dapat menumbuhkan keunggulan kompetitif di antara pesaingnya untuk menciptakan *brand awareness* dalam benak konsumen. Adanya *corporate social responsibility* dapat membangun citra baik dari sebuah perusahaan serta dapat meningkatkan *brand awareness* di benak konsumen.

#### **2.1.4 Keuntungan adanya *Corporate Social Responsibility***

Adanya penerapan *corporate social responsibility* ini berdampak pada reputasi perusahaan. Menurut Trevino & Nelson (2014) perusahaan yang mempunyai reputasi yang baik akan memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri. Berikut ini merupakan keuntungan dari perusahaan yang memiliki reputasi yang baik:

1. Perusahaan yang memiliki reputasi baik akan lebih menarik para calon karyawan. Menurut riset Stanford University terhadap 800 mahasiswa yang telah lulus dan 94% mengatakan akan lebih memilih perusahaan yang bereputasi baik dalam etika dan aktivitas *corporate social responsibility*.
2. Perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan meningkatkan harga dari barang atau jasa yang ditawarkan, karena pembeli akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki reputasi baik dibandingkan dari perusahaan yang memiliki reputasi buruk. Jika ada kenaikan harga pun pembeli akan tetap membeli di perusahaan yang memiliki reputasi baik.
3. Perusahaan yang memiliki reputasi baik akan lebih menarik karyawan yang berkualitas baik, meningkatkan akses perusahaan ke pasar modal, dan lebih menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan.

## **2.2 Saham**

### **2.2.1 Pengertian Saham**

Pendanaan perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal. Saat dana internal tidak mencukupi untuk pelaksanaan operasional, perusahaan akan mencari dana eksternal. Dana eksternal didapatkan dari beberapa sumber dan salah satunya melalui penerbitan saham. Menurut Kamaludin (2012) saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan usaha dalam perusahaan dan kepemilikannya dengan penerbitan kertas. Menurut Riyanto (2015) saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas dan saham ini paling banyak digunakan perusahaan untuk menarik dana dari masyarakat.

Berdasarkan definisi saham dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan usaha terhadap sebuah perusahaan, dimana adanya kepemilikan tersebut karena adanya penanaman modal oleh seseorang atau badan usaha.

### **2.2.2 Saham Biasa (*common stock*)**

Menurut Riyanto (2015) saham biasa merupakan bentuk surat berharga yang umum digunakan di perusahaan. Pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen di akhir tahun, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan. Jika perusahaan tidak mendapatkan keuntungan atau mendapat

kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen. Perusahaan tidak dapat membagikan dividen selama belum bisa menutupi kerugian yang dialami perusahaan. Fungsi dari saham biasa (*common stock*) adalah:

1. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
2. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
3. Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
4. Sebagai alat menguasai perusahaan.

Menurut Kamaludin (2012) keuntungan dari pembelian saham biasa adalah keuntungan yang tak terhingga selama prospek perusahaan bagus atau mendapat *capital gain* dan juga mendapatkan dividen di akhir tahun, namun kekurangan dari saham biasa adalah adanya kerugian yang tak terhingga atau *capital loss*. Menurut Harmono (2016) pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu:

- a. Hak kontrol merupakan hak suara untuk mengendalikan kebijakan perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- b. Hak dividen merupakan hak untuk mendapatkan dividen mengikuti laba yang diperoleh oleh perusahaan.
- c. Hak *preemptive* merupakan hak mempertahankan persentase kepemilikan (hak suara) dengan cara diberi kesempatan terlebih dahulu dalam pembelian saham jika terjadi penerbitan saham baru.

d. *Treasury stock* merupakan pembelian kembali saham.

### 2.2.3 Nilai Saham

Menurut Harmono (2016) penilaian surat berharga saham dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis nilai saham, yaitu:

1. Nilai nominal (*par value*) merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap lembar saham.
2. Agio saham (*additional paid in capital* atau *excess of par value*) merupakan selisih yang dibayar dengan nilai nominalnya.
3. Nilai modal disetor (*paid in capital*) merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada emiten untuk ditukarkan dengan saham biasa atau preferen.
4. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan laba tersebut digunakan untuk ditanamkan kembali ke perusahaan.
5. Nilai buku menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
6. Nilai pasar merupakan harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu.
7. Nilai intrinsik atau nilai fundamental merupakan nilai saham yang sebenarnya. Penentuan nilai intrinsik atau fundamental ini dapat dinilai dengan 2 pendekatan yaitu menggunakan analisa fundamental menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen,

penjualan, dan sebagainya sedangkan analisa teknikal menggunakan data pasar.

#### **2.2.4 Harga Saham**

Menurut Thomsett (2015) dalam melihat *chart* saham dapat didefinisikan menjadi 4 jenis harga saham yaitu:

1. *Open price* merupakan harga yang muncul dalam pembukaan, baik saat pembukaan di *market* maupun ketika terjadinya pembentukan bar atau *candlestick* yang baru.
2. *High price* merupakan harga tertinggi yang tercapai dalam satu hari yang dapat dilihat melalui bar atau *candlestick*.
3. *Low price* merupakan harga terendah yang tercapai dalam satu hari yang dapat dilihat melalui bar atau *candlestick*.
4. *Close price* merupakan harga terakhir yang terbentuk saat *market* tutup maupun ketika terjadinya pembentukan bar atau *candlestick* terakhir.

### **2.3 Trading Volume Activity**

Menurut Khaldun & Muda (2014) dalam Basri et al (2019) *stock trading volume* merupakan jumlah unit saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu, biasanya dalam periode harian. Menurut Budiman & Supatmi (2009) dalam Linuwih & Nugrahanti (2014) *trading volume activity* merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor terhadap suatu saham. Menurut Gunawan (2004)

dalam *Basri et al (2019) trading volume activity* merupakan instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan volume perdagangan saham. Berdasarkan beberapa pengertian mengenai *trading volume activity* dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* merupakan sebuah indikasi minat dari investor terhadap sebuah peristiwa yang dilaporkan oleh perusahaan.

#### **2.4 *Information Asymmetry***

Menurut Myres & Majluf (1984) dalam Bowerman & Sharma (2016) *information asymmetry* adalah ketika perusahaan mengetahui informasi kegiatan internal perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan investor dan mengetahui lebih banyak mengenai dana perusahaan yang digunakan. *Information asymmetry* meningkatkan ketidakpastian investor dalam melakukan investasi dan hal ini berpengaruh pada *willingness to pay* dari investor.

#### **2.5 *Dampak Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham***

*Corporate Social Responsibility* sangat diperlukan bagi pemegang saham untuk mengetahui informasi mengenai resiko lingkungan dari operasional perusahaan. Menurut Myers & Majluf (1984) dalam Bowerman & Sharma (2016) perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan *information asymetry*, dimana pihak manajemen memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham dan hal tersebut meningkatkan ketidakpastian bagi pemegang saham dalam melakukan penilaian saham

atau menentukan *willingness to pay* terhadap saham sebuah perusahaan. Menurut Myres & Majluf (1984) dalam Bowerman & Sharma (2016) *information asymmetry* adalah ketika perusahaan mengetahui informasi kegiatan internal perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan investor dan mengetahui lebih banyak mengenai dana perusahaan yang digunakan. Menurut Power (1991) dalam Bowerman & Sharma (2016) adanya pengungkapan dari *Corporate Social Responsibility* akan mengurangi adanya *information asymmetry* dan memberikan informasi yang relevan bagi pemegang saham dalam melakukan valuasi harga saham yang akurat. Artinya, adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan berdampak pada perubahan harga saham.

## **2.6 Dampak *Corporate Social Responsibility* terhadap *Trading Volume Activity***

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* juga berdampak pada *trading volume activity*. Menurut Tan *et al* (2016) transparansi perusahaan dalam mengungkapkan pengelolaan lingkungan pada perusahaannya akan berdampak baik pada kepercayaan publik yang nantinya akan meningkatkan harga dan volume saham. Menurut Basri *et al* (2019) adanya informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman oleh perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor untuk membuat keputusan investasi (*signalling theory*). Menurut Brigham & Houston (2011) *signalling theory* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini

berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Jika pengumuman tersebut merupakan sinyal yang baik (*good news*) bagi investor, maka akan ada perubahan dalam *trading volume activity*.

## **2.7 Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Setelah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Hasil penelitian Ender & Brinckmann (2019) yang menyatakan adanya perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* karena informasi *Corporate Social Responsibility* merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam memutuskan untuk melakukan investasi. Informasi *Corporate Social Responsibility* ini dianggap penting oleh investor dalam melihat prospek perusahaan ke depannya, karena perusahaan yang melakukan *Corporate Social Responsibility* dapat mengurangi risiko bisnis yang tidak terduga sehingga dapat mengurangi kerugian perusahaan. Liu & Xu (2017) berpendapat adanya perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* karena informasi tersebut dapat mengurangi *information asymmetry* antara investor dan manajemen perusahaan, dimana investor akan semakin banyak mengetahui informasi internal perusahaan dan akan mengurangi ketidakpastian dalam memutuskan untuk berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Hasil penelitian Bowerman & Sharma (2016) menyatakan tidak adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di Jepang karena informasi

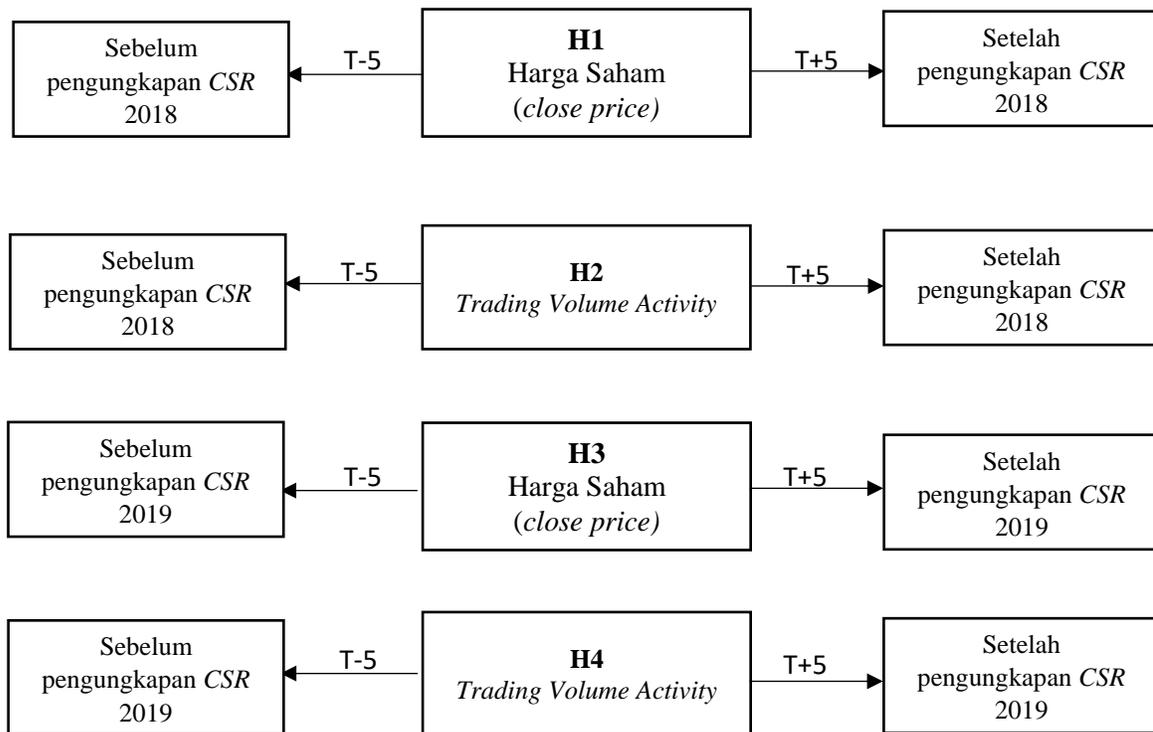
tersebut dianggap belum sesuai dan kurang relevan terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor Jepang menganggap bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat dirasakan manfaatnya dalam jangka panjang, sehingga kurang relevan untuk dijadikan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

## **2.8 Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Hasil penelitian penelitian Du *et al* (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan dalam *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* melalui *sustainability reporting* karena investor menganggap informasi tersebut merupakan informasi yang relevan dan dianggap sebagai *good news* dalam melakukan investasi. Investor menyadari bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* akan meminimumkan risiko bisnis dan meningkatkan prospek pertumbuhan bisnis dalam jangka waktu yang panjang. Liu & Xu (2017) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* karena informasi *Corporate Social Responsibility* menjadi sinyal baik untuk investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan, karena informasi *Corporate Social Responsibility* mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik, sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang reputasinya baik. Durand *et al* (2019) yang menyatakan tidak adanya perbedaan dalam *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Corporate Social*

*Responsibility*, karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility* belum menjadi informasi yang relevan dan tidak dianggap *good news* oleh investor sehingga tidak ada perbedaan dalam *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

## 2.9 Kerangka Penelitian



**Gambar 2.2 Kerangka Penelitian**

## 2.10 Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu:

**Tabel 2.1**

**Tabel Penelitian Terdahulu**

No	Judul	Temuan Penelitian	Peneliti
1	<i>The Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure on Share Price Evidence from the United Kingdom</i>	Pengungkapan CSR pada perusahaan yang sensitif lingkungan menunjukkan hubungan yang lebih kuat dalam harga saham dibandingkan perusahaan yang tidak sensitif terhadap lingkungan.	De Klerk <i>et al</i> , 2015
2	<i>The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Share Price in Japan and The UK</i>	- Dalam negara UK, pengungkapan CSR menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli saham sehingga terdapat perbedaan pada harga saham pada 3 bulan sebelum dan 3 bulan sesudah pengungkapan CSR	Bowerman & Sharma , 2016

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dalam negara Jepang, pengungkapan CSR tidak menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham, sehingga tidak ada perbedaan pada harga saham pada 3 bulan sebelum dan 3 bulan sesudah pengungkapan CSR</li> </ul>	
3	<i>Do Financials Market Care about Corporate Social Responsibility? Further Evidence from China</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Harga saham pada 30 hari setelah pengungkapan CSR lebih rendah dibandingkan pada 30 hari sebelum pengungkapan CSR.</li> <li>- <i>Trading volume activity</i> pada 30 hari setelah pengungkapan CSR lebih rendah dibandingkan pada 30 hari sebelum pengungkapan CSR.</li> </ul>	Liu & Xu, 2017
4	The Business Case for Sustainability Reporting: Evidence from Stock Market Reactions	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Market Reactions</i> yang diproksikan dengan <i>Trading Volume Activity</i></li> <li>- <i>Trading Volume Activity</i> mengalami peningkatan pada 2 hari setelah pengungkapan CSR melalui <i>sustainability reporting</i>.</li> </ul>	Du et al, 2017

5	<i>Impact of CSR-Relevant News on Stock Prices of Companies Listed in the Austrian Traded Index (ATX)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Terdapat perbedaan harga saham 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah adanya informasi mengenai CSR</li> </ul>	Ender & Brinckmann, 2019
6	<i>Corporate Social Responsibility and Stock Price after The Financial Crisis: The Role of Primary Strategic CSR Activities</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Primary activities</i> (kegiatan yang berhubungan dengan aktivitas bisnis) dalam kegiatan CSR pada perusahaan lebih berdampak pada harga saham.</li> <li>- <i>Secondary activities</i> (kegiatan yang tidak berhubungan dengan aktivitas bisnis) dalam kegiatan CSR pada perusahaan tidak berdampak pada harga saham.</li> </ul>	Kukacka & Pintekova, 2019
7	<i>Do investors actually value sustainability indices?Replication,</i>	Adanya kegiatan <i>Corporate Social Responsibility</i> yang dilakukan perusahaan menunjukkan tidak ada perbedaan harga saham dan <i>trading volume</i> pada 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah adanya <i>Corporate Social Responsibility</i>	Durand <i>et al</i> , 2019

	<i>development, and new evidence on CSR visibility</i>		
8	<i>Does Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Cause Abnormal Return and Stock Trading Volume: A Comparative Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tidak terdapat perbedaan dalam <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i> pada perusahaan pemenang <i>ISRA</i> 2010-2014.</li> <li>- Terdapat perbedaan dalam <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i> pada perusahaan yang tidak memenangkan <i>ISRA</i> 2010-2014.</li> </ul>	<i>Basri et al, 2019</i>

## 2.11 Hipotesis Penelitian

- H1: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan setelah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 2018.
- H2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 2018
- H3: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan setelah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 2019.
- H4: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 2019.