



Analisi Pengaruh Pengungkapan CSR pada Peningkatan Profitabilitas Perusahaan High Profile

Maya Aresteria¹, Deddy Sulestiyono², Rosyadah Fairuz Hitotsu³ 

^{1, 2, 3}Sekolah Vokasi, Universitas Diponegoro, Kota Semarang, Indonesia

Info Article

History Article:

Submitted : 2 April 2021

Revised : 12 Mei 2021

Accepted : 10 Juni 2021

Keywords:


Shareholders;
profitability; CSR
(Corporate Social
Responsibility)

Abstract

Corporate Social Responsibility (CSR) is a form of corporate responsibility and contribution to the environment and society. Any factors motivate companies to conduct CSR disclosures, namely to obtain recognition of waste treatment, competitive factors, strategies, and financial factors to increase profitability. The company executes CSR disclosures to attract attention of the public and shareholders. But to execute Corporate Social Responsibility (CSR), the firms will spend large costs, and it will be an expense that can reduce firm revenue. Even though by executing CSR, the firms image will get better, and consumer loyalty will be even higher. This sample used in this study are high profile firms listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) during the periode 2017 to 2019. The sample is used by 54 firm and selected by sampling methods. The results of this study show that disclosures CSR influence the profitability firms.

Abstrak

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab dan kontribusi perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Faktor-faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR, diantaranya adalah untuk mendapatkan pengakuan pengolahan limbah, faktor kompetitif, strategi dan juga faktor keuangan untuk meningkatkan profitabilitas. Perusahaan melakukan pengungkapan CSR untuk menarik perhatian publik dan pemegang saham. Tetapi untuk melaksanakan Corporate Social Responsibility (CSR), perusahaan akan mengeluarkan biaya yang besar, dan dapat menurunkan pendapatan perusahaan. Padahal dengan melakukan CSR, citra perusahaan akan semakin baik, dan loyalitas konsumen akan semakin tinggi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 hingga 2019. Sampel yang digunakan sebanyak 54 perusahaan, sampel dipilih dengan metode sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

correspondence Address

Institutional address: Jl Erlangga Tengah No 17, Kota Semarang

E-mail: aresteria@lecturer.undip.ac.id

PENDAHULUAN

Indonesia memiliki berbagai macam sektor bisnis, setiap sektor memiliki dampak langsung maupun tidak langsung bagi lingkungan sekitar. Dampak tersebut dapat bersifat jangka pendek maupun jangka panjang yang tentu saja dapat membahayakan makhluk hidup disekitar lingkungan. Manajer selaku pemimpin perusahaan menyadari dampak dampak yang timbul akibat perusahaannya dan seharusnya cepat tanggap dalam menangani masalah lingkungan yang muncul tersebut. Kesadaran akan tanggung jawab social atau yang dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yang merupakan suatu kewajiban bagi manajer perusahaan karena mereka memegang peran penting dalam pemenuhan tanggung jawab social dan lingkungan.

Pemerintah Indonesia sendiri memberikan dukungan atas penanganan masalah sosial dan lingkungan dengan mengeluarkan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam Pasal 74 ayat 1 disebutkan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Undang-undang lain yang mengatur tentang penanganan masalah sosial dan lingkungan adalah Undang-undang Nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal, pasal 15 (b) menyatakan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Pengamat ekonomi sosial berpendapat bahwa kegiatan pertanggungjawaban social yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya untuk tujuan profit semata tetapi untuk meningkatkan kesejahteraan social. Suatu perusahaan yang menjalankan tanggung jawab social akan memiliki reputasi yang baik dimata masyarakat dan investor. Dalam pelaksanaan CSR, perusahaan akan mengeluarkan biaya yang akan mengurangi pendapatan perusahaan, akan tetapi dengan melaksanakan CSR citra perusahaan akan semakin meningkat dan loyalitas konsumen akan semakin tinggi. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen maka penjualan perusahaan akan semakin baik dan pada akhirnya dengan melaksanakan CSR diharapkan tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat.

Penelitian yang menguji hubungan pengungkapan CSR dengan profitabilitas memiliki hasil yang beragam. Al Tuwairji et, al. (2004) mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan yang baik mempunyai hubungan yang signifikan dengan kinerja ekonomi yang baik pula. Huang (2010) menyimpulkan bahwa perusahaan yang mengadopsi dan mengungkapkan CSR ternyata dapat meningkatkan penjualan dan meningkatkan ekuitas perusahaan. Dari berbagai hasil penelitian diatas, penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan CSR serta dampaknya pada profitabilitas di Indonesia masih menarik untuk dilakukan. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan pada tingkat profitabilitas perusahaan tersebut.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Heinze (1976); Gray et.al, (1995) dalam Bremmer dan Plevelin (2006). Wahidahwati (2002) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja

manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Ang (1997) dalam Wahidahwati (2002) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya.

Profitabilitas adalah hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2006), dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian pengukuran profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan tingkat efektifitas manajemen secara menyeluruh dan secara tidak langsung para investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis ini. Selain itu keuntungan (profitabilitas) sangat penting bagi perusahaan bukan saja untuk terus mempertahankan pertumbuhan bisnisnya namun juga memperkuat kondisi keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan pengaruh dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi (Brigham S& Houston, 2006). Rasio yang biasa digunakan untuk mengukur dan membandingkan kinerja profitabilitas adalah gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, Return on Equity dan Return on Assets (James dan John, 2005).

Dalam penelitiannya, Tsoutsora (2004) menguji hubungan pengungkapan CSR dengan kinerja keuangan dengan menggunakan ROA, ROE dan ROS sebagai pengukur variabel tersebut. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ROA yang mempunyai hubungan terkuat dengan pengungkapan CSR. Peneliti lain adalah Clarkson, Richardson, dan Vasvari (2007) yang meneliti hubungan pengungkapan CSR dan kinerja lingkungan dilihat dari sisi profitabilitas perusahaan dengan menggunakan rasio Return on Asset (ROA) sebagai pengukuran atas kinerja keuangan. ROA diasumsikan dapat merefleksikan kinerja keuangan perusahaan untuk aspek profitabilitas. ROA digunakan untuk mengukur sejauh mana kinerja manajemen perusahaan untuk menghasilkan return atas asset yang digunakan atau dimiliki oleh perusahaan.

H1 : Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menganalisis secara empiris dampak pengungkapan CSR pada profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel yang diteliti untuk mendapatkan hasil yang akurat.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan berkategori high profile yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Industri yang termasuk pada kategori high profile adalah industri konstruksi, pertambangan, pertanian, kehutanan, perikanan, kimia, otomotif, barang konsumsi, makanan dan minuman, kertas, farmasi, dan plastik (Anggraini, 2006).

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan termasuk dalam kategori industri high profile.
2. Perusahaan tidak mengalami disinvestasi.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2017, 2018 dan 2019.

Penentuan jumlah sampel berdasar pada populasi perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2017 sebanyak 727 perusahaan. Jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria sebanyak 54 perusahaan.

Variabel Intervening

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Dalam penelitiannya, Sarumpaet (2005) menggunakan ROA (Return on Asset) sebagai pengukur profitabilitas perusahaan karena ROA dianggap mewakili tingkat profit yang diperoleh perusahaan atas penggunaan asset perusahaan tersebut.

Pengukuran variabel profitabilitas serupa dilakukan oleh Tsousora (2004), dan Clarkson, Richardson, dan Vasuari (2007) yang menggunakan ROA sebagai pengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Pada penelitian ini pengujian profitabilitas dilakukan dengan mengukur tingkat profitabilitas perusahaan tahun berikutnya setelah pengungkapan CSR.

$$ROA = ROA_{t+1}$$

Keterangan:

ROA_{t+1} : ROA pada tahun t+1 (satu tahun kedepan)

Variabel Terikat

Pengungkapan CSR adalah sata yang diungkapkan perusahaan berkaitan dengan aktivitas social yang dilakukan oleh perusahaan (Hackston dan Milne, 1996). Item informasi CSR yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR menurut GRI. Informasi mengenai Corporate Social Responsibility berdasarkan standar GRI (Global Reporting Initiative). GRI terdiri dari 79 item pengungkapan ; 9 item pengungkapan Aspek Ekonomi, 30 item pengungkapan Aspek Lingkungan, 9 item pengungkapan Aspek Hak Asasi Manusia, 14 item pengungkapan Aspek Ketenagakerjaan, 9 item pengungkapan Aspek Tanggung Jawab Produk, dan 8 item pengungkapan Aspek Sosial. Penghitungan CSR indeks adalah sebagai berikut:

$$CSRI_{pt} = \frac{\sum X_{ip}}{N_p (79)}$$

Keterangan :

CSRI_{pt} : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan p pada tahun t

N_p : jumlah item CSR yang seharusnya untuk perusahaan p (79 item)

Xip : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan. Dengan demikian, $0 < CSRI_{pt} < 1$

Teknik Pengumpulan Data dan Pengembangan Instrumen

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Alasan dipilihnya periode tersebut karena laporan keuangan tahunan periode tersebut adalah laporan periode terbaru yang diterbitkan dan dapat diperoleh.

Metode yang digunakan juga termasuk studi dokumentasi dimana penelitian juga menggunakan pengungkapan informasi pada official website perusahaan (Priantinah, 2012).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini akan menggunakan analisis regresi sederhana untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap profitabilitas perusahaan. Persamaan regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Q = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

Dimana Q adalah Profitabilitas, α adalah Konstanta, β_1 adalah Koefisien Regresi, X_1 adalah Pengungkapan CSR, dan e adalah Error Term, yaitu kesalahan pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017, 2018, dan 2019. Berdasarkan metode purposive sampling, jumlah sampel yang dapat digunakan adalah sebanyak 54 sampel.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai maksimum, minimum dan rata - rata dari masing - masing variable penelitian. Statistik deskriptif untuk variabel terikat dan variabel bebas disajikan dalam tabel dibawah ini yang meliputi nilai rata - rata (mean), simpangan baku (standard deviation), range, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Adapun hasil pengujian statistic deskriptif dari tanggungjawab social (CSR) dan profitabilitas yaitu variabel profitabilitas menunjukkan nilai tertinggi 39 %, nilai terendah -9 %, dan nilai rata-rata sebesar 7,6 %. Hal ini berarti bahwa perusahaan berkategori high profile di Indonesia memiliki return sebesar 39 juta ketika menggunakan asset sebesar 100 juta. Nilai terendah sebesar -9 berarti bahwa masih ada perusahaan yang memiliki return negatif atau merugi dalam menjalankan aktivitasnya.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	54	6.00	27.00	16.9815	5.49954
PROFITABILITAS	54	-9.00	39.00	7.6969	7.84061
Valid N (listwise)	54				

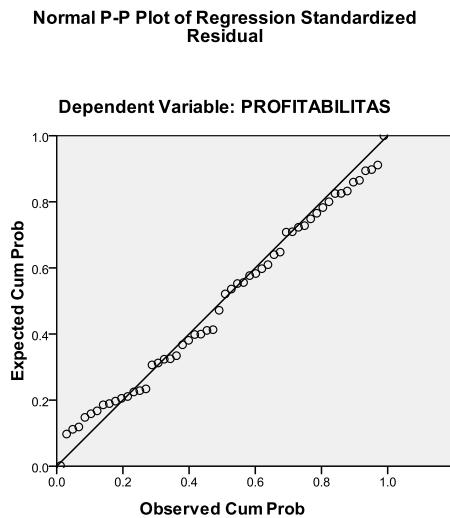
Sumber : Data sekunder yang Diolah (2020)

Pada variabel CSR memiliki nilai maksimum 27, nilai minimum 6 dan rata-rata 16. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia masih tergolong rendah dalam mengungkapkan CSR. Nilai rata-rata sebesar 16 berarti bahwa jika dibandingkan dengan total item GRI sebanyak 79 item, perusahaan berkategori high profile di Indonesia hanya mengungkapkan CSR sebesar 20,25 %.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Suatu model regresi yang baik adalah dimana datanya berdistribusi normal atau mendekati normal.

Beberapa metode yang digunakan untuk menentukan normalitas data yaitu dengan menggunakan normal P-P Plot data yang ditunjukkan menyebar di sekitar garis diagonal, maka model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2017). Dengan melihat tampilan gambar 1 dapat diketahui bahwa pada grafik terdapat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Grafik tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan serta memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji T

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut manakah diantara variabel-variabel bebas pada penelitian ini yang mempengaruhi variabel terikatnya. Menurut tabel 2 diungkapkan bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan dengan variabel profitabilitas dengan nilai sig 0,003 dibawah 0,05. Nilai t sebesar 3,17 memiliki arti bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif signifikan dengan variabel profitabilitas.

Tabel 2. Hasil Uji t dengan Variabel Terikat Profitabilitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.045	3.228		.634	.529
	CSR	.574	.181	.402	3.170	.003

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dalam uji regresi linier berganda ini dianalisis pula besarnya koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi digunakan untuk menguji goodness of fit. Goodnes of fit tes di gunakan untuk menguji kelayakan model atau seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varian variabel terikatnya (Suwandi, 2014). Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah anantara nol dan satu. Nilai R^2 yang bernilai kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Berikut disajikan tabel untuk ditampilkan hasil uji koefisien determinasi untuk pengujian variabel terikat profitabilitas dengan variabel bebas pengungkapan CSR.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summaryb				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.402 ^a	.162	.146	7.24648

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : Data Sekunder yang Diolah (2014)

Menurut tabel 3 diungkapkan bahwa hasil uji koefisien determinasi adalah nilai Adjusted R^2 sebesar 14,6 %. Hal ini berarti bahwa sebesar 14,6% profitabilitas

dipengaruhi oleh pengungkapan CSR. Dan selebihnya (100% - 14,6%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Analisis Hasil

Berdasarkan pengujian variabel pengungkapan CSR terhadap peningkatan profitabilitas, dapat diketahui bahwa nilai t sebesar 3,17 dengan nilai sig $0.003 < \alpha (0,05)$ berarti variabel pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu hipotesis "Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas" dapat diterima.

Dari hasil pengamatan diungkapkan bahwa perusahaan yang telah melakukan pengungkapan CSR dengan item pengungkapan yang tinggi terbukti mempunyai nilai profitabilitas yang tinggi.

Pada analisis deskriptif diketahui bahwa pada variabel CSR, perusahaan berkategori high profile di Indonesia hanya mengungkapkan CSR sebesar 20,25%. Sedangkan pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan yang mengeluarkan biaya untuk melaksanakan dan mengungkapkan CSR memiliki return rata-rata sebesar 7,6% dan return tertinggi sebesar 39%.

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data variabel telah terdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Pada hasil uji T menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan dengan variabel profitabilitas dengan nilai sig 0,003 dibawah 0,05. Yang berarti bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif signifikan dengan variabel profitabilitas.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 14,6% profitabilitas dipengaruhi oleh pengungkapan CSR dan sisanya dipengaruhi oleh factor lain.

Berdasarkan data perusahaan yang diperoleh pada Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang melakukan pengungkapan yang tinggi terbukti mempunyai nilai profitabilitas yang tinggi yaitu PT. Astra Agro Lestari yang melakukan pengungkapan CSR sebesar 31% dari total pengungkapan menurut GRI memiliki nilai profitabilitas 20,29%. Sedangkan perusahaan dengan pengungkapan CSR yang rendah yaitu PT. Alumindo dengan pengungkapan CSR sebesar 10% memiliki nilai profitabilitas 7%.

Hal ini dapat membuktikan teori legitimasi dimana perusahaan yang memperhatikan masyarakat melalui kegiatan tanggungjawab social (CSR) akan memperoleh timbal balik yang positif pula dari masyarakat dilihat dari nilai profitabilitasnya, hal ini dikarenakan masyarakat merasa puas atas hasil kinerja yang dilaksanakan perusahaan sehingga masyarakat memberikan timbal balik berupa loyalitas dan kesetiaan kepada perusahaan.

Pembahasan diatas sejalan dengan Heizen (1976) dalam Hackson Milne (1996) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan factor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk mengungkapkan pertanggungjawaban social kepada pemegang saham. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka perusahaan memiliki kewajiban untuk melakukan pengungkapan informasi social.

Penelitian ini mendukung penelitian Tsoutsoura (2004), Mc Guire, et. al (1988), dan Herremans, et. al (1993). Dimana dinyatakan bahwa perusahaan

dengan pengungkapan CSR yang baik akan meningkatkan profitabilitas. Hal ini mendukung teori legitimasi dimana terdapat kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat. Dimana masyarakat akan memberikan apresiasi kepada perusahaan yang patuh pada kontrak sosial tersebut. Apresiasi masyarakat dapat berupa daya beli atas produk perusahaan dan penanaman saham (investasi) oleh para investor (Richardson, 2001).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dampak dari pengungkapan CSR pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Untuk menentukan perusahaan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial atau tidak melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial digunakan Indeks pengungkapan dengan item-item dari GRI. Dan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 54 perusahaan dalam penelitian selama tahun 2017-2019 perusahaan yang berkategori high profit di BEI. Pengungkapan CSR pada perusahaan high profit di Indonesia berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan

Saran penelitian yaitu pemerintah hendaknya menetapkan regulasi yang tegas dan jelas mengenai praktik, pengungkapan, serta pengawasan CSR pada perusahaan di Indonesia. Sehingga praktik dan pengungkapan semakin meningkat karena sudah terbukti pada beberapa penelitian bahwa pengungkapan CSR dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Barclay, M. J., Holderness, C. G., & Sheehan, D. P., 2009, Dividend and Corporate Shareholders. *The Review of Financial Studies*, Vol. 22(No. 6), 2423-2455.
- Berkman, H., Cole, R. A., & Fu, L. J. (2009). Expropriation through Loan Guarantees to Related Parties, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 33, 141-156.
- Borner, S. E., Palmrose, Z.-V., & Young, S. M. (1998). Fraud Type and Auditor Litigation: An Analysis of SEC Accounting and Auditing Enforcement Release. *The Accounting Review*, Vol. 7, No. 4, 503-532.
- Brisley, N., Bris, A., & Calobis, C. (2011). A Theory of Optimal Expropriation, Mergers and Industry Competition. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35, 955-965.
- Chalevas, C. G. (2011). The Effect of the Mandatory Adoption of Corporate Governance Mechanism on Executive Compensation. *The International Journal of Accounting*, Vol. 46, No. 2, 138-174.
- Chen, D., Jian, M., & Xu, M. (2009). Dividends for Tunneling in Regulated Economy: The Case of China. *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 17, 209-223.