

**PENGARUH PENGUMUMAN INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING
AWARD (ISRA) TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PERUSAHAAN
PERAIH DAN NON PERAIH PENGHARGAAN**

Rina Maulina¹

Cindi Paramita Februari²

¹⁾ Universitas Teuku Umar - Meulaboh

²⁾ Universitas Syiah Kuala – Banda Aceh

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham perusahaan pemenang penghargaan dan non-pemenang ISRA dan menguji perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) di perusahaan pemenang penghargaan dan non-pemenang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Pengumuman ISRA tidak memiliki pengaruh terhadap abnormal return perusahaan pemenang penghargaan dan non-pemenang; (2) Pengumuman ISRA tidak mempengaruhi volume perdagangan saham perusahaan pemenang penghargaan dan non-pemenang; (3) tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia sustainability reporting award (ISRA) di perusahaan pemenang penghargaan; (4) ada perbedaan dalam pengembalian abnormal sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan pelaporan keberlanjutan Indonesia (ISRA) di perusahaan yang tidak memenangkan penghargaan; (5) tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan pelaporan keberlanjutan Indonesia (ISRA) di perusahaan pemenang penghargaan; dan (6) ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan pelaporan keberlanjutan Indonesia (ISRA) di perusahaan yang tidak memenangkan penghargaan.

Kata Kunci: Pengumuman penghargaan ISRA, abnormal return, volume perdagangan saham

Abstract: *This research was conducted to examine the influence of the announcement of Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) to the abnormal return and stock trading volume of the award-winning and non-winning companies of ISRA and test the difference of abnormal return and stock trading volume before and after the announcement of Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) at award-winning and non-winning companies. The results showed that: (1) The ISRA announcement has no influence on the abnormal return of award-winning and non-winning companies; (2) The ISRA announcement did not influence the stock trading volume of the award-winning and non-winning companies; (3) there is no difference of abnormal return before and after the announcement of Indonesia sustainability reporting award (ISRA) at the award-winning company; (4) there is difference in abnormal returns before and after the announcement of Indonesia sustainability reporting award (ISRA) at non award-winning companies; (5) there is no difference in stock trading volume before and after the announcement of Indonesia sustainability reporting award (ISRA) at award-winning companies; and (6) there is difference in stock trading volume before and after the announcement of Indonesia sustainability reporting award (ISRA) at non award-winning companies.*

Keywords: ISRA award announcement, abnormal return, stock trading volume

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu lembaga yang memiliki peran yang penting bagi suatu negara. Melalui pasar modal, perusahaan dapat mengembangkan instrumen keuangan, mendiversifikasikan investasi dan memobilisasi dana masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Selain itu, dapat menciptakan pengalokasian sumber dana secara lebih efisien serta dapat menciptakan budaya *fairness* melalui keterbukaan.

Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Hal-hal yang menjadi pertimbangan investor dalam investasi adalah hasil yang diharapkan dan tingkat risiko yang dihadapi. Investor jelas akan memberikan perhatian yang lebih karena adanya sesuatu yang menjanjikan yaitu *return* yang tinggi dalam jangka pendek. *Return* adalah hasil atau keuntungan dari sebuah investasi yang dilakukan oleh investor. Setiap investor memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan *return* investasinya.

Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa *return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Semakin besar *return* yang dihasilkan suatu investasi maka akan semakin besar pula daya tarik investasi tersebut bagi investor.

Menurut Anggraini (2006) bahwa sebuah perusahaan yang ingin berkelanjutan harus memperhatikan "3P", perusahaan tidak hanya berfokus untuk memaksimalkan laba (*profit*), tetapi harus juga memperhatikan masyarakat (*people*) dan ikut serta dalam melestarikan dan menjaga lingkungan (*planet*).

Berkaitan dengan hal ini, Burhan dan Rahmawati (2012) menyatakan bahwa banyak pemimpin perusahaan multinasional sudah menunjukkan bahwa perusahaan yang akan paling sukses di masa depan adalah perusahaan yang bersedia mencurahkan waktu dan usahanya untuk memberikan tanggungjawab sosial ke dalam model bisnis mereka. Hal ini dilakukan karena perhatian pelaku bisnis terhadap pelaporan ekonomi, sosial dan lingkungan semakin meningkat seiring dengan banyaknya kasus lingkungan yang terjadi di Indonesia, sebagai salah satu contohnya yaitu kasus lumpur lapindo (PT. Minarak Lapindo), membuat perusahaan dituntut untuk mengungkapkan informasi-informasi non-keuangan di dalam laporan keuangan, salah satunya adalah informasi mengenai lingkungan dan sosial.

Secara garis besar informasi yang mempengaruhi keputusan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pertama informasi keuangan, antara lain: pengumuman yang berhubungan dengan laba, pengumuman-pengumuman dividen, pengumuman-pengumuman pendanaan, dan yang kedua informasi non keuangan, antara lain: pengumuman-pengumuman investasi, pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum, pengumuman-pengumuman pemasaran, produksi, penjualan, pengumuman-pengumuman manajemen-direksi, pengumuman-pengumuman merger dan lain-lain(Hartono, 2003, p.373).

Dengan demikian diharapkan dengan adanya informasi dari suatu pengumuman akan berdampak pada keputusan yang akan diambil oleh investor yang kemudian berpengaruh pada *abnormal return* dan volume perdagangan suatu perusahaan. *Event* yang mengandung informasi yang dapat menyebabkan terjadinya reaksi pasar adalah pengumuman *award*, dimana salah satunya yaitu pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award*.

Selanjutnya, perusahaan-perusahaan yang memenangkan penghargaan juga akan merasakan perubahan harga saham mereka, yang dapat dilihat dari volume perdagangan saham perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, selain harga saham maka volume perdagangan saham juga memiliki kaitan dengan keberadaan informasi di pasar modal. Wiyani dan Andi (2005) menyatakan bahwa volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham berhubungan dengan perilaku investor dalam bertransaksi.

Suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi karena ada informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar. Hartono (2010) menyatakan bahwa bila suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*.

Penelitian mengenai *sustainability reporting* yang dilakukan oleh Dewi dan Sudana (2015) pada perusahaan peraih penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) dan yang terdaftar di BEI, menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan *sustainability reporting* akan mengalami peningkatan pada *return on asset* ketika *sustainability reporting* dipublikasikan. Sedangkan untuk tahun setelah *sustainability reporting* dipublikasikan tidak ada pengaruh pada *return on asset* perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prayoso dan Hari (2013) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2012, menunjukkan bahwa publikasi *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham baik sebelum, sesudah, maupun pada saat *sustainability report* tersebut dipublikasikan.

Satyo (2005) mengatakan bahwa para investor mengalami perubahan pandangan investasi, dengan mulai mempertimbangkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Adanya *Indonesia Sustainability Reporting Award* diharapkan akan dapat meningkatkan reputasi perusahaan-perusahaan pemenang *award*, karena perusahaan-perusahaan tersebut terbukti telah melaksanakan pelaporan keuangan yang memperhatikan aspek sosial, ethical, environmental (SEE) dengan baik. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, dan minat berinvestasi pada perusahaan-perusahaan peraih penghargaan. Kemudian pengumuman penghargaan tersebut memberikan manfaat bagi para investor dan calon investor sebagai referensi tambahan bagi mereka selain laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Linuwih dan Yeterina (2014), menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham di seputar pengumuman ISRA, sedangkan pengujian terhadap volume perdagangan saham

menunjukkan perbedaan volume perdagangan di seputar pengumuman ISRA, khususnya pada lima hari dan dua hari sebelum pengumuman, serta pada hari pertama dan hari kedua setelah pengumuman. Dengan demikian, karena adanya ketidak konsistenan hasil penelitian, maka penulis ingin menguji kembali variable tersebut dalam penelitian ini.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) terhadap abnormal return perusahaan peraih dan non peraih penghargaan, menguji dampak pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting* terhadap volume perdagangan saham perusahaan peraih dan non peraih penghargaan, menguji perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada perusahaan peraih penghargaan, menguji perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada perusahaan non peraih penghargaan, menguji perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada perusahaan peraih penghargaan, menguji perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada perusahaan non peraih penghargaan.

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Dampak *Indonesia Sustainability Reporting Award* terhadap *Abnormal Return*

Indonesia Sustainability Reporting Award merupakan pengumuman yang mengandung sebuah informasi yang dapat membuat pasar memberikan sinyal positif ataupun negatif. Apabila informasi baik (*good-news*) maka akan ada peningkatan dalam harga saham, yang tercermin melalui perubahan harga saham perusahaan pemenang penghargaan. Pengaruh informasi tersebut dapat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi melalui perubahan harga saham perusahaan itu.

Abnormal return merupakan *return* yang meningkat karena adanya suatu informasi dalam suatu pengumuman. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* merupakan pengumuman yang memiliki kandungan informasi sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi perusahaan yang meraih penghargaan tersebut, karena mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang sehingga dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham, dimana reaksi pasar saham dapat dilihat melalui perubahan harga saham setelah pengumuman tersebut diumumkan. Penelitian Dewi dan Sudana (2015) menguji pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan *sustainability reporting* akan mengalami peningkatan pada *return on asset* ketika *sustainability reporting* dipublikasikan.

Penelitian Reddy, Krishna dan Lucus (2010) mengenai pengaruh *sustainability reporting* terhadap kinerja keuangan berupa *abnormal return*, menyatakan bahwa *sustainability reporting* secara statistik signifikan dalam menjelaskan abnormal return untuk perusahaan-perusahaan Australia dan terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara *sustainability reporting* dan market return untuk perusahaan-perusahaan Australia.

Dampak *Indonesia Sustainability Reporting Award* terhadap Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar volume perdagangan berarti saham tersebut sering ditransaksikan. Hal tersebut menunjukkan tingginya minat investor untuk mendapatkan saham tersebut. Jika investor menganggap informasi tentang penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* sebagai hal yang positif, maka hal tersebut akan menaikkan citra perusahaan di mata investor, karena investor maupun calon investor membutuhkan informasi yang dipakai sebagai landasan untuk mengambil suatu keputusan. Informasi yang tersedia dipasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan dipasar modal tersebut, yang disebabkan karena pelaku dipasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek.

Informasi yang dihasilkan dari pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* dapat membuat pasar memberikan sinyal positif, terutama investor dan calon investor. Sinyal positif yang timbul dapat diasumsikan bahwa baik investor maupun calon investor menganggap perusahaan-perusahaan yang memenangkan *Indonesia Sustainability Reporting Award* memiliki kelengkapan pelaporan dibandingkan perusahaan-perusahaan yang belum menerapkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dalam laporan tahunan mereka. Jika para investor dan calon investor telah menganggap pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi yang baik, maka hal tersebut dapat meningkatkan minat investor dan calon investor terhadap saham perusahaan pemenang penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award*, sehingga volume perdagangan saham perusahaan pun akan meningkat.

Hasil penelitian Linuwih dan Yeterina (2014) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan di seputar pengumuman ISRA, khususnya pada lima hari dan dua hari sebelum pengumuman, serta pada hari pertama dan hari kedua setelah pengumuman.

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA)

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* yang diharapkan investor. *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) merupakan penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah membuat pelaporan atas kegiatan yang hanya tidak menyangkut maksimalisasi profit, namun juga kepedulian perusahaan terhadap lingkungan alam dan lingkungan social. Berdasarkan Eipstein dan Freedman (1994) dalam Anggraini (2006) menemukan bahwa investor tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Dalam teori hipotesis pasar efisien, harga saham bereaksi terhadap informasi baru yang ada. Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) dianggap pengumuman yang memiliki *information content* sehingga mengabarkan kepada pasar bahwa perusahaan yang meraih penghargaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa akan datang. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham sehingga reaksi pasar dapat dilihat melalui perubahan harga saham setelah pengumuman tersebut diumumkan. Bagi

perusahaan yang memenangkan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* informasi ini dapat meningkatkan keinginan investor untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan dibandingkan sebelum tanggal pengumuman. Armin (2011) juga menganalisis bahwa pengumuman pemenang ISRA direspon positif oleh investor dengan adanya perubahan *abnormal return* pada perusahaan pemenang ISRA disekitar tanggal pengumuman.

Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)*

Salah satu bentuk penghargaan yang diberikan untuk perusahaan yang melaporkan kegiatan bisnis serta kegiatan kepedulian terhadap lingkungan dan sosial adalah *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)*. Investor dapat menilai bahwa perusahaan pemenang ISRA memiliki prospek yang baik sehingga minat investor atas perusahaan tersebut meningkat, untuk itu digunakan indikator *trading volume activity* sebagai ukuran yang menggambarkan kegiatan perdagangan saham perusahaan-perusahaan peraih penghargaan ISRA selama tahun 2010-2014. Pasar modal akan bereaksi terhadap suatu informasi seperti pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* dengan melihat terjadinya perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang terkait dengan informasi yang tersebar. Jika pemberian penghargaan dianggap informasi yang baik berarti investor menganggap perusahaan telah bekerja dengan baik yang berarti peningkatan permintaan saham perusahaan yang dapat meningkatkan volume perdagangan saham perusahaan terkait tetapi informasi buruk berarti volume perdagangan saham akan menurun.

Trading volume activity digunakan untuk melihat apakah investor menilai pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* sebagai salah satu bahan pertimbangan investasi atau tidak sehingga dapat mempengaruhi volume perdagangan saham. Hal tersebut dapat dilihat melalui tinggi rendahnya volume perdagangan saham pada hari disepertai pengumuman ISRA 2010-2014. Penelitian Armin (2011) menganalisis bahwa pengumuman pemenang ISRA direspon positif oleh investor dengan adanya perubahan volume perdagangan saham pada perusahaan pemenang ISRA disekitar tanggal pengumuman.

METODELOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rencana dan struktur penelitian yang dibuat sedemikian rupa agar diperoleh jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian. Sekaran (2006) menjelaskan bahwa desain penelitian adalah kegiatan yang melibatkan serangkaian pilihan yang sangat bergantung seberapa hati-hati peneliti memilih berbagai alternatif desain yang tepat untuk memenuhi tujuan tertentu dari penelitian.

Terdapat 4 (empat) jenis desain penelitian yaitu studi eksploratif (*exploratory study*), studi deskriptif (*descriptive study*), pengujian hipotesis (*hypothesis testing*), dan studi kasus (*case study*)” (Sekaran dan Bougie, 2010, p.102). Penelitian ini bersifat pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis biasanya menjelaskan sifat hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan (independensi) dua atau lebih faktor dalam situasi (Sekaran, 2006).

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur atau menggunakan lingkungan alami yang sama. Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya (Sekaran, 2006). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan. Dalam penelitian ini horizon waktu yang digunakan adalah *pooling data*/panel data. Gujarati(2003) panel data merupakan gabungan dari *time series* dan *cross-sectional*, yaitu unit yang sama diteliti dalam beberapa waktu. *Panel data* yang digunakan adalah *unbalanced panel data* karena penelitian ini memiliki jumlah observasi yang berbeda untuk setiap waktu/periode.

Metode Analisis dan Rancangan Pengujian Hipotesis

Metode Analisis

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu menggunakan teknik analisis regresi dan uji beda *paired samples test*, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan regresi linear dengan *dummy variable*, dimana perusahaan peraih penghargaan ISRA = 1 dan perusahaan non peraih penghargaan ISRA = 0. Model yang digunakan sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta D + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$Y_2 = \alpha + \beta D + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

Y_1 = *Abnormal Return*

Y_2 = Volume perdagangan saham

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

D = Dummy variabel

ε = Error

Rancangan Pengujian Hipotesis

Penelitian regresi linear dummy untuk mengetahui pengaruh satu variabel bebas terhadap dua variabel terikat. Oleh karena itu, pengujian dilakukan dua kali karena terdapat dua variabel terikat dalam penelitian ini. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pengumuman penghargaan ISRA, sedangkan variabel terikat dari penelitian ini adalah *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan. Sedangkan uji beda *paired samples test* untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman ISRA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji pengaruh pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2010-2014 terhadap *abnormal return* perusahaan peraih dan non peraih penghargaan dan volume perdagangan saham perusahaan peraih dan non peraih penghargaan akan dilakukan secara parsial.

Untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada perusahaan peraih penghargaan dan perusahaan non peraih penghargaan akan dilakukan dengan menggunakan uji perbedaan antara dua sampel yang saling berpasangan atau dengan kata lain menggunakan uji *paired sample t test*. Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan

bantuan program IBM SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 22, maka hasil uji hipotesis tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Dampak Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* 2010-2014 terhadap Abnormal Return

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama nilai koefisien regresi pengumuman ISRA terhadap *abnormal return* sebesar -0,007 dengan tingkat signifikansi 0,513. Dalam rancangan pengujian hipotesis, syarat untuk menyatakan bahwa pengumuman ISRA (X) berdampak terhadap *abnormal return* (Y_1) apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,10 (<10%). Mengacu pada syarat tersebut, bahwa hipotesis alternatif (H_{a1}) dalam penelitian ini ditolak dan menerima hipotesis nol (H_{01}). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2010-2014 tidak berdampak terhadap *abnormal return* perusahaan peraih dan non peraih penghargaan.

Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pengumuman ISRA bukanlah satu-satunya menjadi aspek indikator yang diharapkan oleh investor. Investor tidak hanya mempertimbangkan pengumuman ISRA tersebut sebagai pertimbangannya, akan tetapi investor lebih cenderung memiliki pemikiran bahwa bagaimana perusahaan dapat mengelola dana yang telah di investasikan pada perusahaan dan pencapaian harapan dari seluruh investor. Dengan kata lain juga bahwa dengan adanya pengumuman ISRA, investor belum juga dapat meningkatkan kepercayaan penuh dari perusahaan sehingga calon para investor pun belum mampu mempengaruhi untuk membeli saham atau berinvestasi pada perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Suci (2010) dan Prayoso dan Hari (2013) yang menunjukkan bahwa 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.

Dampak Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* 2010-2014 terhadap Volume Perdagangan Saham

Nilai koefisien regresi pengumuman ISRA terhadap volume perdagangan saham sebesar 0,001 dengan tingkat signifikansi 0,242. Dalam rancangan pengujian hipotesis, syarat untuk menyatakan bahwa pengumuman ISRA (X) berdampak terhadap volume perdagangan saham (Y_2) apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,10 (<10%). Mengacu pada syarat tersebut, hasil penelitian ini menerima H_{02} (hipotesis nol) atau menolak H_{a2} (hipotesis alternatif). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pengumuman ISRA 2010-2014 tidak berdampak terhadap volume perdagangan saham perusahaan peraih dan non peraih penghargaan.

Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar tidak memberikan reaksi dalam menanggapi informasi tersebut. Hal ini dapat disebabkan banyak faktor, misalnya kurangnya pemahaman investor akan pentingnya *sustainability reporting* atau kurang luasnya penyebaran informasi mengenai pengumuman pemenang sehingga investor tidak mengetahui tentang adanya penghargaan tersebut. Investor

cenderung tidak merespon pengumuman ISRA sebagai suatu informasi yang dianggap baik atau *good news* karena aspek kepercayaan dari investor dapat berpengaruh dari pasar saham seperti peningkatan harga saham (Budiman dan Supatmi, 2009).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Linuwih dan Yeterina (2014) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan di seputar pengumuman ISRA, khususnya pada lima hari dan dua hari sebelum pengumuman, serta pada hari pertama dan hari kedua setelah pengumuman.

Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Pada Perusahaan Peraih Penghargaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga di peroleh bahwa nilai t hitung yang diperoleh sebesar -0,139 dengan tingkat signifikansi 0,890. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang diperoleh $> 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pada perusahaan peraih penghargaan ISRA adalah sama (tidak berbeda) atau dengan kata lain H_{01} (hipotesis nol) diterima dan menolak H_{a1} (Hipotesis alternatif).

Dari hasil data analisis tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan ISRA. Hal ini dapat disebabkan oleh kurangnya pemahaman (perhatian) investor di pasar modal Indonesia akan manfaat *sustainability reporting* yang bersifat jangka panjang.

Selain itu sangat besar kemungkinan 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.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Akis dan Mutmainah (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* perusahaan baik sebelum dan sesudah pengumuman ISRA. Hal ini diduga karena banyak investor masih menggunakan *financial reporting* di banding *sustainability reporting* sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasinya.

Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Pada Perusahaan Non Peraih Penghargaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat di peroleh bahwa nilai t hitung yang diperoleh sebesar 2,117 dengan tingkat signifikansi 0,041. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang diperoleh $< 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pada perusahaan non peraih penghargaan ISRA adalah berbeda (tidak sama) atau dengan kata lain H_{01} (hipotesis nol) ditolak dan menerima H_{a1} (Hipotesis alternatif).

Hasil penelitian membuktikan bahwa Investor bereaksi positif terhadap perusahaan yang tidak mendapatkan penghargaan ISRA. Hal ini ditunjukkan dengan

nilai rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman ISRA lebih besar dari pada nilai rata-rata sebelum pengumuman ISRA, hasil tersebut menunjukkan pengumuman ISRA memberikan pengaruh yang positif terhadap reaksi investor pada perusahaan yang tidak meraih penghargaan ISRA. Hal ini mencerminkan bahwa kandungan informasi dalam pengumuman ISRA pada perusahaan yang tidak mendapatkan penghargaan ISRA direspon pasar bukan sebagai *bad news*, karena ISRA adalah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah membuat pelaporan atas kegiatan yang menyangkut aspek lingkungan dan sosial disamping aspek ekonomi untuk memelihara keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan itu sendiri, sehingga menjadi peserta ISRA walaupun tidak memperoleh penghargaan bagi investor merupakan suatu nilai positif dibandingkan perusahaan yang tidak menjadi peserta ISRA.

Hasil ini juga membuktikan bahwa bila perusahaan peserta ISRA tidak berhasil mendapatkan penghargaan ISRA hal tersebut tidak akan membuat *stakeholder* beralih kepada perusahaan pemenang ISRA. Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan hasil dengan penelitian Armin (2011) yang membuktikan pengumuman ISRA berpengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah tanggal pengumuman.

Terdapat Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* pada Perusahaan Peraih Penghargaan

Berdasarkan hasil pengujian kelima di peroleh bahwa nilai t hitung yang diperoleh sebesar 1,264 dengan tingkat signifikansi 0,212. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang diperoleh $> 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pada perusahaan peraih penghargaan ISRA adalah tidak terdapat perbedaan atau dengan kata lain H_{01} (hipotesis nol) diterima dan menolak H_{a1} (Hipotesis alternatif).

Dari hasil data analisis volume perdagangan saham yang diperdagangkan setelah pengumuman ISRA tidak meningkat. Investor tidak menganggap bahwa pengumuman pemenang ISRA merupakan sebuah informasi dalam pengambilan keputusan investasi, karena ISRA hanya berfokus pada pengungkapan (*disclosure*) saja tanpa memperhatikan *performance* perusahaan secara keseluruhan. Terlebih penerapan *sustainability reporting* di Indonesia masih bersifat sukarela dan dalam penerapannya membutuhkan dana yang tidak sedikit, bisa jadi investor malah menganggap hal ini sebagai sebuah tindakan pemborosan yang dapat mengurangi laba perusahaan, yang apabila laba berkurang secara signifikan, maka investor jadi enggan melakukan investasi atau dengan kata lain pengumuman ISRA direspon negatif oleh pasar.

Hal tersebut terjadi juga pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendrawijaya (2009), tidak adanya reaksi pasar yang signifikan merefleksikan bahwa investor menanggapi bahwa pengungkapan *sustainability information* bukanlah berita bagus yang akan mempengaruhi mereka dalam mengambil keputusan berinvestasi, sehingga tidak terjadi perbedaan volume perdagangan yang signifikan.

Terdapat Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* Pada Perusahaan Non Peraih Penghargaan

Berdasarkan hasil pengujian keenam di peroleh t hitung yang diperoleh sebesar 1,970 dengan tingkat signifikansi 0,056. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang diperoleh $< 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pada perusahaan non peraih penghargaan ISRA adalah terdapat perbedaan atau dengan kata lain H_{01} (hipotesis nol) ditolak dan menerima H_{a1} (Hipotesis alternatif).

Dari hasil data analisis volume perdagangan saham yang diperdagangkan setelah pengumuman ISRA tidak meningkat signifikan. Hal ini bisa disebabkan karena informasi pengumuman ISRA tidak memiliki nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut tidak adanya reaksi yang tercermin dari transaksi di pasar modal.

Hasil ini juga membuktikan bahwa bila perusahaan peserta ISRA tidak berhasil mendapatkan penghargaan ISRA hal tersebut tidak akan membuat *stakeholder* beralih kepada perusahaan pemenang ISRA. Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan hasil dengan penelitian Armin (2011) yang membuktikan pengumuman ISRA berpengaruh terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham dilihat dari adanya perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah tanggal pengumuman.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Linuwih dan Yeterina (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan saham di seputar pengumuman ISRA, khususnya pada lima hari dan dua hari sebelum pengumuman serta pada hari pertama dan kedua setelah pengumuman.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Pengumuman ISRA 2010-2014 tidak berdampak terhadap *abnormal return* perusahaan peraih dan non peraih penghargaan.
- 2) Pengumuman ISRA 2010-2014 tidak berdampak terhadap volume perdagangan saham perusahaan peraih dan non peraih penghargaan.
- 3) Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* pada perusahaan peraih penghargaan.
- 4) Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* pada perusahaan non peraih penghargaan
- 5) Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* pada perusahaan peraih penghargaan.
- 6) Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* pada perusahaan non peraih penghargaan.

Saran

Dengan segala keterbatasan yang telah diungkapkan sebelumnya, maka peneliti memberikan saran-saran untuk peneliti selanjutnya yaitu:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas subjek penelitian, tidak hanya pada perusahaan yang mengikuti ajang penghargaan ISRA tahun 2010-2014 karena memungkinkan ditemukannya hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada subjek penelitian yang berbeda.
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan rentang waktu data laporan keuangan lebih dari lima tahun dan juga *event windows* (periode jendela) yang lebih panjang agar hasilnya dapat lebih menggambarkan kondisi yang lebih baik.
- 3) Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat mengembangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *abnormal return* dan volume perdagangan saham berhubung variabel yang diteliti dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 3,5% *abnormal return* dan 1,5% volume perdagangan saham, sedangkan sisanya masing 96,5% dan 98,5% dari dua model yang diuji dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti: profitabilitas, *return on equity* (ROE), arus kas operasi, total arus kas, *total debt ratio*, dividen, ukuran perusahaan, *earning growth*, dan lain-lain.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Akis, Aldair & Siti. (2012). Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (Isra) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Peraih Penghargaan Isra 2009-2010). *Journal Of Accounting*, 1(2), 1-9.
- Anggraini, Fr.R. Retno. (2006). *Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. **Simposium Nasional Akuntansi IX**. Padang. Agustus: 54-58.
- Armin, Muhammad Isra. (2011). Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan Isra 2009-2010). **Skripsi Tidak Dipublikasikan**. Universitas Hasanudin. Makassar.
- Budiman, Ferry & 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). **Simposium Nasional Akuntansi XI**. Palembang.

- Burhan, Annisa Hayatun N dan Wiwin Rahmanti. (2012). The Impact of Sustainability Reporting on Company Performance. *Journal of Economic, Business, and Accountancy Ventura*, 15(2), 257-272.
- Cheng, M., & YJ. Christiawan. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 13, No. 01, hal 24-26, Mei 2011.
- Dewi, Komang Eva Cyntia dan Putu Sudana. (2015). Sustainability Reporting dan Profitabilitas (Studi pada Pemenang Indonesian Sustainability Reporting Awards). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 623-640.
- Djam'an, Nurhidayah. (2011). Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Size Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Ekonometri Dasar*. (Sumarno Zain, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Yogyakarta : BPF.
- (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta : BPF.
- Hendrawijaya, Michael. (2009). Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. *Tesis Pascasarjana Magister Manajemen*. UNDIP Semarang.
- Linuwih, Randika Bagus dan Yeterina Widi N. (2014). Perbedaan Reaksi Pasar pada Perusahaan Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA). *Telaah Bisnis*, 15(1), 1-22.
- Prayoso, Indra Sari dan Hari Hananto. (2013). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap *Abnormal Return* Saham pada Badan Usaha Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), 1-12.
- Reddy, Krishna dan Lucus W. Gordon. 2010. The Effect of Sustainability Reporting on Financial Performance: An Empirical Study Using Listed Companies. *Journal Of Asia Entrepreneurship And Sustainability*, 6(2), 19-42.
- Satyo. (2005). *Disukai Konsumen, Diminati Investor*. *Media Akuntansi*, Edisi 47/TahunXII/Juli 2005.

Sekaran, Uma. (2006). **Research Methods for Business: Metodologi Penelitian untuk Bisnis**. Buku 1. Edisi 4. Terjemahan Kwan Men Yon. Jakarta: Salemba Empat.

Sekaran, Uma dan Roger Bougie. (2010). **Metode Penelitian untuk Bisnis (Research Methods For Business)**. Chiches: John Wiley & Sons.

Suci, Suramaya. (2010). *Pengaruh Adanya Pengumuman Pemenang Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) terhadap Kepercayaan Investor*. **Widya Warta** No.01 Tahun XXXIV.

Tandelilin, E. (2010). **Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi**, Edisi Pertama, Kanisius IKAPI Yogyakarta.

Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto, 2005, Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham, **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, 9(3), 884 – 903.