

**PENGARUH PENGUMUMAN INDONESIA *SUSTAINABILITY*
REPORTING AWARD (ISRA) TERHADAP *ABNORMAL*
RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

ALDAIR RORIN AKIS
NIM. C2COO8161

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Aldair Rorin Akis

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008161

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUMUMAN INDONESIA
SUSTAINABILITY REPORTING AWARD
(ISRA) TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan Peraih
Penghargaan ISRA 2009-2010)**

Dosen Pembimbing : Hj. Siti Mutmainah, S.E., M.Si, Akt

Semarang , 14 Agustus 2012

Dosen Pembimbing,

(Hj. Siti Mutmainah, S.E., M.Si, Akt)

NIP. 19730803 200012 2 001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Aldair Rorin Akis
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008161
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUMUMAN
INDONESIA *SUSTAINABILITY
REPORTING AWARD* (ISRA)
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan Peraih
Penghargaan ISRA 2009-2010)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 5 September 2012

Tim Penguji

1. Hj. Siti Mutmainah, S.E., M.Si, Akt (.....)
2. Drs. Daljono., M.Si, Akt (.....)
3. H. Haryanto, S.E., M.Si, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aldair Rorin Akis, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH PENGUMUMAN INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING AWARD (ISRA) TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan hal ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 14 Agustus 2012
Yang membuat pernyataan,

(Aldair Rorin Akis)
NIM : C2C008161

ABSTRACT

This research studies the impact of Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) announcement to abnormal return and trading value activity. The impact of award publication could be seen from whether there are some differences between abnormal return and trading value activity before and after ISRA announcement.

The research samples are 16 companies which accepted the appreciation of ISRA period 2009-2010. The research data that used is secondary data that consist of daily closing price of shares and daily trading volume with an event period 5 days before announcement and 5 days after announcement by used a market adjusted model for expected return. Hypothese are tested by paired samples t-test.

The result of this research proves that there is no difference abnormal return before and after ISRA 2009-2010 announcement, Trading value activity have no difference before and after ISRA 2009-2010 announcement.

Keyword: Sustainability reporting, ISRA, abnormal return, trading value activity

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* 2009-2010 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Pengaruh pengumuman ISRA dapat dilihat dari perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan yang meraih penghargaan ISRA 2009-2010. Data penelitian menggunakan data sekunder yang terdiri dari harga penutupan saham harian dan volume perdagangan saham harian dengan periode pengamatan 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman. model-disesuaikan pasar digunakan untuk menghitung return ekspektasian. Hipotesis diuji dengan menggunakan *paired samples t-test*.

Hasil dari penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2009-2010. Volume perdagangan saham tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2009-2010.

Kata kunci : laporan berkelanjutan, *Indonesia sustainability reporting award*, *abnormal return*, volume perdagangan saham.

KATA PENGANTAR

Segala bentuk puji syukur dipanjatkan atas kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, waktu, kesempatan, napas, dan hidayahnya yang dilimpahkan kepada penulis dan tidak lupa juga junjungan besar kepada Nabi Muhammad S.A.W, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award* terhadap *Abnormal Return* dan *Volume Perdagangan Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)”**, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan, dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu tercinta Hj. Rini Susanti terima kasih telah melahirkanku ke dunia yang indah ini, hanya terima kasih yang menggambarkan bentuk sayang kepada beliau yang selalu memberikan kasih sayang, doa, nasehat, serta kesabaran yang tak ternilai dalam setiap langkah penulis.
2. Ayah tercinta Drs. H. Rolly Akis, M.Eng.Sc., yang selalu memberikan kasih sayang, doa, nasehat, motivasi, dan tawa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Adik tercinta Alhumairah Aulia Akis terima kasih atas segala dukungan dan doa yang diberikan.

4. Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan tulus membimbing, memberikan arahan, serta saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih banyak.
5. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
6. Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt., selaku dosen wali yang telah membantu penulis dalam mengikuti dan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Seluruh staff pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang tak ternilai selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universtas Diponegoro.
8. Seluruh keluarga besar yang selalu memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Keluarga Superdamn Squad Evan, Pekim, Metha, Tia, Reka, Iqbal, Aju, Rama, Abenk, Pitak, Brian, Akmal, Faris, Johan, Bara, Kiki, Ridho, Zendi, Soni, Badik, Gilang, Coki, Jawa, Dini, Vita, yang telah menulis banyak cerita di kehidupan penulis, memberikan semangat, menjadi teman yang sangat luar biasa, membuat kehidupan penulis di Semarang menjadi sangat luar biasa dan kalian SANGAT LUAR BIASA.
10. Agnes Permata Sari.

11. Teman-teman Satu Atap Barqy, Idel, Ayong, Bocil, Egi, Mugi, Lucky, Barjo, Jabar, Dc, Curug, Ceper, Aga, Ojay, Iqbal, Luanda, Hemy, Bira, Ipang, Haikal, Gama.
12. Wan Sheilla Baros.
13. Teman-teman kelas akuntansi regular 2, Evan, Pekim, Septian, Linda, Gagat, Tiar, Aga, Windra, Faris, Akmal, Sony, Vita, Adi dan yang lainnya yang telah membantu saya dan mengajarkan saya selama studi dan semoga pertemanan ini berlanjut terus kedepannya.
14. Teman-teman SunburstLive Metha, Tia, Lucky, Jabar, Johan, Abenk, Barjo, Barqy, Curug, Ceper, Ridho, Idel, Dc, Mugi, Bocil.
15. Teman-teman Boozemagazine yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam penulisan skripsi ini.
16. Teman-teman SMAN 112 Hendro, Faris, Yosep, Yoga, Echa, Arum, Ajeng, Coni, Sarah. Terima kasih atas dukungannya.
17. Seluruh Karyawan FEB UNDIP yang telah membantu dan memudahkan urusan penulis selama studi.
18. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih banyak atas bantuannya dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya penulis hanya dapat mengharapkan semoga amal baik tersebut akan mendapat Rahmat serta Karunia dari Allah SWT dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak sebagaimana mestinya.

Semarang, 14 Agustus 2012

Penulis

Aldair Rorin Akis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.4 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II. TELAAH PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	12
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	14
2.1.3 Undang Undang No. 40 Tahun 2007	15
2.1.3.1 Pasal 66 Ayat 2 Undang Undang No. 40 Tahun 2007	16
2.1.3.2 Pasal 74 Undang Undang No. 40 Tahun 2007.....	17
2.1.4 <i>Sustainability Reporting</i> dan <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i>	17
2.1.4.1. <i>Sustainability Reporting</i>	17
2.1.4.2 <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i>	26
2.1.5 <i>Abnormal Return</i>	30

2.1.6 Volume Perdagangan Saham.....	32
2.2 Penelitian Terdahulu	33
2.3 Kerangka Pemikiran.....	34
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	35
2.4.1 Pengaruh <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i> terhadap <i>Abnormal Return</i>	35
2.4.2 Pengaruh <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i> terhadap Volume Perdagangan Saham	37
BAB III. METODE PENELITIAN	39
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	39
3.1.1 <i>Abnormal return</i>	39
3.1.2 Volume Perdagangan Saham.....	42
3.1.3 <i>Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)</i>	43
3.2 Populasi dan Sampel	44
3.2.1 Populasi.....	44
3.2.2 Sampel.....	44
3.3 Jenis dan Sumber Data	45
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	45
3.5 Metode Analisis	46
3.5.1 Teknik Analisis <i>Event Study</i>	46
3.5.2 Uji Beda T-Test.....	48
3.5.3 Uji Normalitas	49
3.5.4 Uji Hipotesis.....	49
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	51
4.1 Deskriptif Objek Penelitian	51
4.2 Analisis Data	55
4.2.1 Uji Normalitas.....	55
4.2.2 Uji Hipotesis	56
4.2.2.1 Hipotesis 1	57
4.2.2.2 Hipotesis 2	59
4.3 Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan	61

4.3.1 Pengaruh <i>Indonesia Sustainability Reporting Award</i> 2009-2010 terhadap <i>Abnormal Return</i>	61
4.3.2 Pengaruh <i>Indonesia Sustainability Reporting Award</i> 2009-2010 terhadap Volume Perdagangan Saham	63
BAB V. PENUTUP	66
5.1 Kesimpulan	66
5.3 Keterbatasan Penelitian	67
5.4 Saran Penelitian	67
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	72

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Daftar Peserta dan Pemenan ISRA Periode 2009-2010.....	27
2.2 Penelitian Terdahulu	34
3.1 Definisi Operasional Variabel	43
4.1 Daftar Perusahaan Pemenang ISRA 2009.....	52
4.2 Daftar Perusahaan Pemenang ISRA 2010	52
4.3 Ringkasan Analisis Deskriptif Variabel	54
4.4 Ringkasan Uji Normalitas	56
4.5 Hasil <i>Paired Samples T-Test Abnormal Return</i> 2009-2010.....	57
4.6 Hasil <i>Paired Samples T-Test Abnormal Return</i> 2009.....	58
4.7 Hasil <i>Paired Samples T-Test Abnormal Return</i> 2010.....	58
4.8 Hasil <i>Paired Samples T-Test</i> Volume Perdagangan Saham 2009-2010	59
4.9 Hasil <i>Paired Samples T-Test</i> Volume Perdagangan Saham 2009	60
4.10 Hasil <i>Paired Samples T-Test</i> Volume Perdagangan Saham 2010	61

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	35

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	<i>Descriptive Statistic</i>
Lampiran B	Hasil Output SPSS Uji Normalitas Hipotesis Pertama
Lampiran C	Hasil Output SPSS Uji Normalitas Hipotesis Kedua
Lampiran D	Hasil Output SPSS <i>Paired Sample T-Test</i> Hipotesis Pertama
Lampiran E	Hasil Output SPSS <i>Paired Sample T-Test</i> Hipotesis Kedua

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bagian pertama penelitian ini akan dijelaskan latar belakang masalah yang merupakan landasan pemikiran secara garis besar. Selain latar belakang masalah, juga akan dijelaskan rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

1.1 Latar Belakang Masalah

Bagi investor dan calon investor, laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi bagi mereka dalam menilai kinerja perusahaan dan sebagai referensi utama dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan informasi yang didapat dari laporan keuangan, investor dan calon investor akan mengetahui secara menyeluruh tentang kondisi keuangan perusahaan. Namun sekarang ini, dampak dari kasus Enron di Amerika telah membuat perusahaan lebih memperhatikan faktor non keuangan dalam meyakinkan investor dan calon investor dalam berinvestasi. Owen (2005) mengatakan bahwa kasus Enron di Amerika telah menyebabkan perusahaan-perusahaan lebih memberikan perhatian besar terhadap pelaporan sustainabilitas dan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Laporan keuangan yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan tidak lagi menjadi satu-satunya tolok ukur bagi para investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan Wallman

(1995) yang mengatakan bahwa informasi laporan keuangan saat ini manfaatnya semakin berkurang.

Dalam beberapa tahun terakhir, laporan berkelanjutan (*sustainability report*) mendapat perhatian lebih oleh berbagai kalangan. Di Indonesia laporan berkelanjutan (*sustainability report*) didukung oleh sejumlah aturan seperti pada Pembangunan Lima Tahun (PELITA) ketujuh melalui TAP MPR No. II/MPR/1998 tentang Garis-garis Besar Haluan Negara (GBHN), dinyatakan bahwa Kebijakan sektor Lingkungan Hidup, antara lain, mengenai pembangunan lingkungan hidup diarahkan agar lingkungan hidup tetap berfungsi sebagai pendukung dan penyangga ekosistem kehidupan dan terwujudnya keseimbangan, keselarasan dan keserasian yang dinamis antara sistem ekologi, sosial ekonomi dan sosial budaya agar dapat menjamin pembangunan nasional yang berkelanjutan (GBHN, 1998). Begitu juga dengan Undang-Undang Republik Indonesia No.23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup pasal 5 yang menyatakan 1) setiap orang mempunyai hak yang sama atas lingkungan hidup yang baik dan sehat, 2) setiap orang mempunyai hak atas informasi lingkungan hidup yang berkaitan dengan peran dalam pengelolaan lingkungan hidup, 3) setiap orang mempunyai hak untuk berperan dalam rangka pengelolaan lingkungan hidup sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pelaporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam pelaporan tahunan perseroan terbatas di Indonesia telah diwajibkan dalam Pasal 66 Ayat 2 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Pengungkapan terhadap aspek *social, ethical, environmental* dan *sustainability* (SEES) sekarang ini menjadi suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan bentuk akuntabilitasnya kepada para *stakeholders*. *Sustainability reporting* sebagaimana direkomendasikan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) terfokus pada tiga aspek kinerja yaitu ekonomi (*economic*), lingkungan (*environmental*) dan sosial (*social*). Ketiga aspek ini dikenal dengan *Triple Bottom Line* (Media Akuntansi, edisi 47/Tahun XII/Juli 2005). Istilah *Triple Bottom Line* dipopulerkan oleh John Elkington (1997) di dalam bukunya "*Cannibals With Forks, The Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*" yang dikutip dalam Wibisono (2007) memberi pandangan perusahaan yang ingin berkelanjutan haruslah memperhatikan "**3P**". Selain mengejar keuntungan (**profit**), perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (**people**) dan turut berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (**planet**) (Media Akuntansi, edisi 47/Tahun XII/Juli 2005).

Anggraini (2006) mendefinisikan *sustainability report* sebagai pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). Sedangkan menurut Sihotang (2006) *sustainability report* adalah pelaporan yang berkelanjutan sebagai pelaporan mengenai aspek ekonomi, sosial dan lingkungan dari aturan, dampak dan kinerja perusahaan dan produknya dalam konteks pembangunan yang berkelanjutan (*triple bottom line reporting*). Dengan demikian, *sustainability report* dapat diartikan sebagai

pelaporan tahunan perusahaan yang didalamnya memaparkan 3 aspek penting yang meliputi aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Pada tahun 2005 Ikatan Akuntan Indonesia dan National Center for Sustainability Reporting (NCSR), yang beranggotakan Indonesian Netherlands Association (INA), Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dan Asosiasi Emiten Indonesia (AEI), mengadakan sebuah event penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA). 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.

Penghargaan yang diberikan di dalam ISRA dibagi menjadi 5 kategori yaitu: Best Sustainability Report, Best Environmental and Social Reporting, Best Environmental Reporting, Best Social Reporting, dan Best Website. Untuk kategori Best Sustainability Report, kategori dibagi menjadi 4 grup yang sesuai dengan kompetensi masing-masing perusahaan yang terdiri dari Grup A (*agriculture, plantation, mining, basic industry, chemicals companies*), Grup B (*various industry, consumer goods, property, real estate, companies*), Grup C (*financial service, infrastructure, utilities, transportation, telecommunication, trading, investment*), Grup D (*non profit organization, small and medium enterprise, government institution and education institution*). Pada ISRA tahun 2006 terdapat kategori lain selain 5 kategori di atas yaitu *Impressive Sustainability Reports Award, Progressive Social Reporting Award, Impressive Website Award*.

Di tahun 2008, ditambahkan 1 kategori baru di dalam ISRA yaitu Best CSR Reporting in Annual Report dan pada tahun 2011 ditambahkan pula 1 kategori baru di dalam ISRA yaitu Best Integrated Reporting.

Seiring dengan adanya isu-isu global seperti global warming, ISRA diharapkan dapat memberikan motivasi kepada perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek lingkungan dan sosial di samping aspek ekonomi dengan menerapkan Sustainability Reporting (pelaporan berkelanjutan), sehingga dapat terbentuk good corporate governance. Selain itu, perusahaan peraih ISRA juga dapat meyakinkan publik bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan faktor keuangan saja, tetapi juga mengoptimalkan faktor non keuangan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan terhadap publik.

Satyo (2005) mengemukakan bahwa para investor mengalami perubahan pandangan investasi, dengan mulai mempertimbangkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Berdasarkan pendapat tersebut, ISRA memberikan manfaat bagi para investor dan calon investor dalam merealisasikan pandangan mereka tersebut. Investor dan calon investor dapat menggunakan ISRA sebagai referensi tambahan mereka selain laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi atau dijadikan sebagai referensi utama para investor dan calon investor menggantikan peran laporan keuangan. Banyaknya kalangan yang menyuarakan perusahaan untuk lebih memperhatikan lingkungan timbul karena permasalahan lingkungan saat ini sangat memprihatinkan. Hal ini bisa saja membuat Sustainability Report menjadi referensi utama bagi investor dan calon investor.

Dengan melaksanakan sustainability report, bentuk pelaporan tahunan perusahaan akan lebih lengkap, karena memaparkan 3 aspek penting yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. Maka dari itu, pertimbangan mengenai aspek lingkungan dan sosial selain aspek ekonomi memiliki nilai tambah baik bagi perusahaan maupun investor. Perusahaan-perusahaan yang memenangkan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) akan mendongkrak citra perusahaan dimata publik, karena telah meraih penghargaan yang mengedepankan keselarasan antara aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang memenangkan penghargaan juga akan merasakan perubahan harga saham mereka, yang dapat dilihat dari abnormal return saham dan volume perdagangan saham perusahaan.

Abnormal return merupakan selisih antara return yang sesungguhnya dibandingkan dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2010). Terjadinya peningkatan return merupakan reaksi positif dari pasar yang ditunjukkan dengan perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan abnormal return (Budiman, 2009). Pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar secara konsisten (Harjino, 1999 dalam Mulia, 2005). Apabila pengumuman tersebut mengandung informasi, maka pasar akan menunjukkan perubahan harga, reaksi pasar yang menunjukkan perubahan harga tersebut dapat diukur dengan abnormal return saham (Budiman, 2009).

Volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar volume

perdagangan, berarti saham tersebut sering ditransaksikan (Budiman, 2009) dan volume perdagangan saham digunakan sebagai ukuran untuk melihat apakah investor menilai sebuah pengumuman sebagai sinyal positif atau negatif, dalam artian apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas perdagangan normal (Savitri, 2001 dalam Budiman, 2009).

Penelitian ini melanjutkan penelitian dari Budiman (2009) yang meneliti pengaruh pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham. Objek yang diteliti oleh Budiman (2009) adalah 13 perusahaan peraih Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) periode 2005-2008. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan peraih Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010 dengan objek yang diteliti adalah 16 perusahaan. Alasan penetapan periode penelitian yaitu tahun 2009-2010 adalah karena periode tahun tersebut perusahaan-perusahaan terutama Perseroan Terbatas (PT) telah siap melaksanakan kewajiban yang tercantum di dalam Undang Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT). Sementara itu, tahun 2008 merupakan periode bagi perusahaan untuk mempersiapkan atau membuat kebijakan baru mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka. Penelitian ini menguji apakah terdapat perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010 dengan menggunakan metode analisis uji beda t-test.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian mengenai pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham telah banyak dilakukan. Peneliti-peneliti sebelumnya memberikan kesimpulan yang berbeda-beda mengenai pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Penelitian Kartini dan Dion (2007) menemukan bahwa pemberian *Annual Report Award* (ARA) direspon oleh pasar dengan adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham di seputar tanggal pengumuman. Sementara itu, Budiman (2009) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan yang memenangkan award di seputar tanggal pengumuman ISRA, khususnya pada periode setelah tanggal pengumuman ISRA dan tidak terdapat perbedaan *trading value activity* pada perusahaan yang memenangkan ISRA di seputar tanggal pengumuman ISRA. Sebaliknya penelitian Saputro (2005) menemukan para investor tidak merespon akan adanya ISRA 2005, yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham di seputar tanggal pemberian ISRA. Harsono (2009) juga menemukan bahwa pemberian *Indonesian CSR Award 2005* tidak berdampak terhadap *abnormal return*.

Karena masih terdapat ketidakkonsistenan peneliti-peneliti sebelumnya, penelitian ini berusaha meneliti kembali pengaruh pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada pemenang ISRA periode 2009-2010. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat menggambarkan sejauh mana pasar bereaksi

dengan adanya penghargaan ISRA 2009-2010. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah menerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA)?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah menerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan penelitian mengungkapkan hasil yang ingin dicapai melalui proses penelitian, sedangkan bagian kegunaan penelitian menjelaskan kegunaan penelitian bagi khasanah ilmu pengetahuan, maupun penyelesaian masalah secara operasional dan kebijakan.

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA).
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA).

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah :

1. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi alternatif selain laporan keuangan dalam pengambilan keputusan, baik melakukan investasi maupun membuat kebijakan.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi bahwa dengan melaksanakan *sustainability reporting* sebagai salah satu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dapat mempengaruhi *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan.
3. Bagi para peneliti, hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan literatur bagi peneliti selanjutnya mengenai pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan uraian ringkas dari materi yang dibahas pada setiap bab yang ada di penelitian ini.

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan dalam penulisan skripsi yang menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini membahas landasan teori yang digunakan dalam penelitian dan menguraikan penelitian terdahulu, pengembangan kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dideskripsikan tentang variabel penelitian, definisi operasional variabel, penentuan dan populasi sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil dan hasil olah data sesuai dengan alat dan teknik analisis yang digunakan.

BAB V : PENUTUP

Bab penutup dalam penulisan skripsi yang berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Pada bagian kedua penelitian ini akan membahas landasan teori dan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*) dan teori sinyal (*signalling theory*). Selain itu, pada bab ini juga dibahas kerangka pemikiran dan hipotesis. Berikut ini akan dijelaskan secara terperinci.

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2010). Sedangkan Samsul (2006) mengartikan studi peristiwa (*event study*) sebagai studi yang mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Bodie, Kane dan Marcus (2006) mendefinisikan studi peristiwa (*event study*) sebagai teknik riset keuangan yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa harga saham perusahaan.

Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa studi peristiwa (*event study*) dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar

bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Dengan demikian, studi peristiwa (*event study*) dapat diartikan sebagai studi yang mempelajari kandungan dari suatu peristiwa yang diinformasikan dalam bentuk pengumuman dimana akan dapat mempengaruhi harga pasar yaitu harga saham yang beredar, baik sebelum dan sesudah peristiwa itu terjadi. Dalam penelitian ini, dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*) akan diketahui apakah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010* memiliki kandungan informasi yang diterima oleh pasar dan seberapa besar pengumuman tersebut membuat pasar bereaksi. Reaksi pasar terhadap *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010* dapat diketahui melalui perubahan harga saham yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan besarnya minat pasar terhadap suatu saham.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Informasi merupakan hal yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena dari sebuah informasi investor dan pelaku bisnis akan mendapatkan gambaran mengenai keadaan pasar baik di masa yang lalu maupun di masa yang akan datang. Kelengkapan, keakuratan dan ketepatan waktu suatu informasi dapat membantu investor dan pelaku bisnis dalam pengambilan keputusan investasi. Pada hakekatnya informasi dapat memberikan sinyal yang positif maupun sinyal negatif, hal ini dapat diketahui dengan adanya reaksi pasar terhadap informasi tersebut.

Suatu informasi erat kaitannya dengan dengan teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal (*signaling theory*) berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005). Informasi yang berbentuk pengumuman akan memudahkan melihat reaksi pasar berupa perubahan harga saham pada saat informasi tersebut di umumkan. Jika informasi memberikan sinyal positif terhadap pasar, reaksi pasar akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dimana harga saham semakin naik. Sebaliknya, jika informasi memberikan sinyal negatif terhadap pasar, reaksi pasar akan ditunjukkan dengan tidak adanya perubahan harga saham dimana harga saham tetap atau lebih buruknya mengalami penurunan.

Pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) merupakan informasi yang memberikan sinyal positif bahwa perusahaan yang memenangkan penghargaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham, dimana reaksi pasar dapat dilihat melalui perubahan dalam harga saham. Selain itu, pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) juga dapat membantu proses pengambilan keputusan dan alternatif penyampaian laporan selain laporan keuangan. Namun jika pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) tidak membuat pasar bereaksi dengan tidak adanya perubahan harga saham, maka pengumuman tersebut memberikan sinyal yang negatif.

2.1.3 Undang Undang No. 40 Tahun 2007

Undang Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) merupakan Undang Undang yang dikeluarkan pemerintah bagi perusahaan, khususnya Perseroan Terbatas (PT). Dalam Undang Undang tersebut terdapat 2 (dua) Pasal yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan yaitu Pasal 66 Ayat 2 tentang Laporan Tahunan dan Pasal 74 Ayat 1 sampai 4 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Dengan adanya Undang Undang No. 40 Tahun 2007, diharapkan perusahaan memandang serius bahwa dalam pelaksanaan dan pelaporan perusahaan tidak hanya mencakup aspek ekonomi saja, melainkan aspek lingkungan dan aspek sosial juga patut diutamakan oleh perusahaan.

2.1.3.1 Pasal 66 Ayat 2 Undang Undang No. 40 Tahun 2007

Laporan tahunan harus memuat sekurang-kurangnya:

- a. Laporan keuangan yang terdiri atas sekurang-kurangnya neraca akhir tahun buku yang baru lampau dalam perbandingan dengan tahun buku sebelumnya, laporan laba rugi dari tahun buku yang bersangkutan, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas, serta catatan atas laporan keuangan tersebut.
- b. Laporan mengenai kegiatan Perseroan.
- c. Laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
- d. Rincian masalah yang timbul selama tahun buku yang mempengaruhi kegiatan usaha Perseroan.
- e. Laporan mengenai tugas pengawasan yang telah dilaksanakan oleh Dewan Komisaris selama tahun buku yang baru lampau.
- f. Nama anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris.
- g. Gaji dan tunjangan bagi anggota Direksi dan Gaji atau honorarium dan tunjangan bagi anggota Dewan Komisaris Perseroan untuk tahun yang baru lampau.

Dalam Pasal 66 Ayat 2 Undang Undang No. 40 Tahun 2007 terutama pada huruf a dan c, sangat jelas bahwa perusahaan terutama Perseroan Terbatas (PT) harus mencantumkan laporan keuangan dan laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dalam laporan tahunan mereka. Kaitannya dengan penelitian ini adalah bahwa pemerintah sangat mendukung adanya laporan berkelanjutan (*sustainability report*) dalam

setiap kegiatan perusahaan agar terciptanya keselarasan antara aspek ekonomi dan aspek sosial dan lingkungan.

2.1.3.2 Pasal 74 Undang Undang No. 40 Tahun 2007

- 1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
- 2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
- 3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- 4) Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

2.1.4 *Sustainability Reporting* dan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)*

2.1.4.1 *Sustainability Reporting*

Sekarang ini perusahaan dihadapkan pada masalah bahwa tanggung jawab mereka bukan hanya menyampaikan aspek keuangan saja, yang berupa laporan keuangan perusahaan. Masalah seperti *Global Warming* dan keterbatasan-

keterbatasan yang dimiliki laporan keuangan, membuat perusahaan harus memperhatikan aspek non keuangan untuk menjamin umur mereka. Umur perusahaan dapat terjamin apabila faktor keuangan dan faktor non keuangan berjalan seimbang. Laporan keuangan yang merupakan aspek keuangan dan laporan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan yang merupakan aspek non keuangan dapat digabungkan oleh perusahaan sebagai bentuk laporan yang memiliki kelengkapan dan keakuratan bagi pihak-pihak terkait, laporan ini sering disebut dengan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*). Chariri (2009) menyatakan bahwa laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) kian menjadi trend dan kebutuhan bagi perusahaan progresif untuk menginformasikan perihal kinerja ekonomi, sosial dan lingkungannya sekaligus kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) perusahaan.

Laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) memiliki definisi yang beragam, menurut *World Business Council for Sustainable Development* (2002) laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) didefinisikan sebagai laporan publik dimana perusahaan memberikan gambaran posisi dan aktivitas perusahaan pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial kepada *stakeholder* internal dan eksternal. Elkington (1997) dalam Wibisono (2007) mendefinisikan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) sebagai laporan yang memuat tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa tumbuh secara berkesinambungan. Sementara itu, Sihotang (2006) mengartikan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) sebagai pelaporan mengenai

aspek ekonomi, sosial dan lingkungan dari aturan dampak dan kinerja perusahaan dan produknya dalam konteks pembangunan yang berkelanjutan (*triple bottom line reporting*). Dengan demikian, laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) dapat diartikan sebagai laporan yang meliputi 3 aspek, yaitu aspek keuangan, aspek lingkungan dan aspek sosial perusahaan.

John Elkington (1997) di dalam bukunya "*Cannibals With Forks, The Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*" yang dikutip dalam Wibisono (2007) memberi pandangan perusahaan yang ingin berkelanjutan haruslah memperhatikan "**3P**". Selain mengejar keuntungan (**profit**), perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (**people**) dan turut berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (**planet**). *Sustainability Report* sering disebut juga *Triple Bottom Line Reporting* karena ketiga aspek tersebut.

Di Indonesia, penerapan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) didukung oleh sejumlah peraturan seperti Undang Undang No. 23 Tahun 1997 tentang Manajemen Lingkungan Hidup pasal 5, aturan yang dikeluarkan Bursa Efek Indonesia (BEI) mengenai prosedur dan persyaratan *listing* dan pada Pembangunan Lima Tahun (PELITA) ketujuh melalui TAP MPR No. II/MPR/1998 tentang Garis-garis Besar Haluan Negara (GBHN). Dukungan mengenai laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) saat ini semakin gencar, ini ditandai dengan dikeluarkannya Undang Undang No. 40 Tahun 2007 oleh pemerintah bagi perusahaan, khususnya Perseroan Terbatas (PT). Dalam Undang Undang tersebut terdapat 2 (dua) Pasal yang mewajibkan perusahaan untuk

melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan yaitu Pasal 66 Ayat 2 tentang Laporan Tahunan dan Pasal 74 Ayat 1 sampai 4 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.

Laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) berbeda dengan *Coorporate Social Responsibility* (CSR), letak perbedaan dapat dilihat dari pengertian masing-masing laporan. Laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) diartikan sebagai laporan yang memuat setidaknya 3 aspek, yaitu aspek ekonomi, aspek sosial dan aspek lingkungan, sedangkan *Coorporate Social Responsibility* (CSR) hanya sebagai laporan yang mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan saja. Pendapat ini didukung oleh pernyataan Nuryana (2005) bahwa pengungkapan CSR berbeda dengan pengungkapan SR, meskipun keduanya merupakan pengungkapan sosial perusahaan. Pengertian dari CSR itu sendiri adalah sebuah pendekatan dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial di dalam operasi bisnis mereka dan dalam interaksi dengan *stakeholder* berdasarkan prinsip kemitraan dan kesukarelaan, sedangkan SR memuat informasi kinerja keuangan dan informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang lebih menekankan pada prinsip dan standar pengungkapan yang mampu mencerminkan tingkat aktivitas perusahaan secara menyeluruh sehingga memungkinkan perusahaan bisa tumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*).

Dalam laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) terdapat komponen yang biasa disebut dengan *triple bottom line*, yaitu *profit, people and planet*.

Wibisono (2007) menjelaskan pengertian-pengertian dari masing-masing komponen tersebut, diantaranya adalah:

1) Kinerja ekonomi (*economic performance*) = ***profit***

Kinerja ekonomi melaporkan pengukuran-pengukuran tradisional mengenai kinerja keuangan, dan mungkin tambahan statistik yang berhubungan dengan kinerja ekonomi seperti pangsa pasar produk atau informasi tentang pengembangan produk baru.

2) Kinerja sosial (*social performance*) = ***people***

Kinerja sosial melaporkan pengukuran-pengukuran kinerja yang berhubungan dengan kesejahteraan karyawan, seperti tingkat kecelakaan karyawan, program-program kepelatihan, dan statistic mengenai penerimaan karyawan. Kategori ini juga melaporkan pengukuran kinerja sosial lainnya seperti kontribusi amal, dan aktivitas-aktivitas perusahaan dalam membentuk kebijakan publik lokal, nasional, dan internasional.

3) Kinerja lingkungan (*environmental performance*) = ***planet***

Kinerja lingkungan melaporkan dampak dari produk jasa dan proses perusahaan terhadap lingkungan, komponen dari *triple bottom line* ini dapat melaporkan pelepasan polutan ke udara dan air publik, utilisasi sumber daya alam yang dapat di perbaharui (*Renewable*) dan tidak dapat diperbaharui (*Nonrenewable*), dan pengelolaan sumber daya alam oleh perusahaan.

Pengungkapan *sustainability report* yang sesuai dengan GRI-G3 harus memenuhi beberapa standar. Standar-standar ini tercantum dalam GRI-G3 *Guidelines*, yaitu:

1. Ekonomi

Menyangkut dampak yang dihasilkan perusahaan pada kondisi ekonomi dari *stakeholder* dan pada sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional dan global.

2. Lingkungan

Menyangkut dampak yang dihasilkan perusahaan terhadap makhluk di bumi dan lingkungan sekitar termasuk ekosistem, tanah, udara dan air.

3. Hak Asasi Manusia

Adanya transparansi dalam mempertimbangkan pemilihan investor dan pemasok/kontraktor. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

4. Masyarakat

Memusatkan perhatian pada dampak organisasi terhadap masyarakat dimana mereka beroperasi dan mengungkapkan bagaimana risiko yang mungkin timbul dari interaksi dengan lembaga sosial lainnya.

5. Tanggung Jawab Produk

Berisi pelaporan produk yang dihasilkan perusahaan dan layanan yang secara langsung mempengaruhi pelanggan, yaitu kesehatan dan keamanan, informasi dan pelabelan, pemasaran dan privasi.

6. Sosial

Berisi kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan, apa saja yang sudah dilakukan dan bagaimana kegiatan tersebut dilakukan.

Pengungkapan *sustainability report* yang sesuai dengan GRI harus memenuhi beberapa prinsip. Prinsip-prinsip ini tercantum dalam GRI-G3 *Guidelines*, yaitu:

1. Keseimbangan

Sustainability report sebaiknya mengungkapkan aspek positif dan negative dari kinerja suatu perusahaan agar dapat menilai secara keseluruhan kinerja dari perusahaan tersebut.

2. Dapat Dibandingkan

Sustainability report berisi isu dan informasi yang ada sebaiknya dipilih, dikompilasi dan dilaporkan secara konsisten. Informasi tersebut harus disajikan dengan seksama sehingga memungkinkan para *stakeholder* untuk menganalisis perubahan kinerja organisasi dari waktu ke waktu.

3. Akurat

Informasi yang dilaporkan dalam *sustainability report* harus cukup akurat dan rinci sehingga memungkinkan pemangku kepentingan untuk menilai kinerja organisasi.

4. Urut Waktu

Pelaporan *sustainability report* tersebut harus terjadwal dan informasi yang ada harus selalu tersedia bagi para *stakeholder*.

5. Kesesuaian

Informasi yang diberikan dalam *sustainability report* harus sesuai dengan pedoman dan dapat dimengerti serta dapat diakses oleh *stakeholder*.

6. Dapat Dipertanggungjawabkan

Informasi dan proses yang digunakan dalam penyusunan laporan harus dikumpulkan, direkam, dikompilasi, dianalisis dan diungkapkan dengan tepat sehingga dapat menetapkan kualitas dan materialitas informasi.

Proses penyajian laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) dilakukan melalui 5 (lima) mekanisme (Effendi, 2012), yaitu:

1. Penyusunan kebijakan perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan membuat kebijakan yang berkaitan dengan *sustainability development*, kemudian mempublikasikan kebijakan tersebut beserta dampaknya.
2. Tekanan pada rantai pemasok (*supply chain*). Harapan masyarakat pada perusahaan untuk memberikan produk dan jasa yang ramah lingkungan dan juga memberikan tekanan pada perusahaan untuk menetapkan standar kinerja dan *sustainability reporting* kepada para pemasok dan mata rantainya.
3. Keterlibatan *stakeholders*.
4. *Voluntary codes*. Dalam mekanisme ini masyarakat meminta perusahaan untuk mengembangkan aspek-aspek kinerja *sustainability* dan meminta perusahaan untuk membuat laporan pelaksanaan *sustainability*. Apabila perusahaan belum melaksanakan maka perusahaan harus memberikan penjelasan.

5. Mekanisme lain adalah *rating* dan *benchmarking*, pajak dan subsidi, ijin-ijin yang dapat diperdagangkan, serta kewajiban dan larangan.

Perusahaan yang melaksanakan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) akan mendapatkan banyak manfaat. Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) menjelaskan manfaat yang didapat dari pelaporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) antara lain :

1. *Sustainability report* memberikan informasi kepada *stakeholder* (pemegang saham, anggota komunitas lokal dan pemerintah) dan meningkatkan prospek perusahaan, serta membantu mewujudkan transparansi.
2. *Sustainability report* dapat membantu membangun reputasi sebagai alat yang memberikan kontribusi untuk meningkatkan *brand value*, *market share* dan loyalitas konsumen jangka panjang.
3. *Sustainability report* dapat menjadi cerminan bagaimana perusahaan mengelola resikonya.
4. *Sustainability report* dapat digunakan sebagai stimulasi *leadership thinking* dan *performance* yang didukung dengan semangat kompetisi.
5. *Sustainability report* dapat mengembangkan dan memfasilitasi pengimplementasian dari sistem manajemen yang lebih baik dalam mengelola dampak lingkungan, ekonomi dan sosial.
6. *Sustainability report* cenderung mencerminkan secara langsung kemampuan dan kesiapan perusahaan untuk memenuhi keinginan pemegang saham untuk jangka panjang.

7. *Sustainability report* membantu membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan.

2.1.4.2 Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)

Pemerintah telah mengeluarkan peraturan-peraturan yang berhubungan dengan masalah sosial dan lingkungan perusahaan. Hal tersebut dilakukan agar tercipta suatu keselarasan antara aspek ekonomi, aspek sosial dan aspek lingkungan. Seluruh aspek tersebut dapat digabungkan menjadi sebuah laporan yang biasa disebut dengan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*). Usaha pemerintah yang berupa peraturan perundang-undangan banyak didukung oleh berbagai kalangan. Bentuk dukungan ini berbeda dengan apa yang telah dibuat oleh pemerintah, dukungan ini berbentuk sebuah penghargaan kepada seluruh perusahaan yang melaksanakan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*). Pada tahun 2005 Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR), yang beranggotakan *Indonesian Netherlands Association* (INA), *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dan Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) mengadakan sebuah *event* penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) sebagai bentuk dukungan tersebut.

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. Indikator penilaiannya meliputi kelengkapan (40%), kredibilitas (35%) dan komunikasi (25%) dari laporan perusahaan yang memuat kinerja ekonomi, lingkungan dan tanggung jawab sosial. Adapun manfaat dari diadakannya ISRA ini, menurut Ketua Dewan Juri ISRA (Antonius Alijoyo) akan meningkatkan reputasi dari perusahaan dan perusahaan bisa mengkomunikasikan apa saja yang sudah dan sedang dilakukan untuk member nilai tambah untuk sosial dan lingkungannya, dan dengan adanya ISRA ini, akan memudahkan investor untuk mengambil keputusan karena dapat melihat *long term plan* dari perusahaan.

Tabel 2.1

Daftar Peserta dan Pemenang ISRA Periode 2009-2010

Nama Perusahaan	ISRA 2009	ISRA 2010
PT Kaltim Prima Coal	<ul style="list-style-type: none"> - Best Sustainability Report-overall - Best Sustainability Report Group A (winner) 	<ul style="list-style-type: none"> - Best Sustainability Report Group A (runner up I)
PT Timah (persero) Tbk	<ul style="list-style-type: none"> - Best Sustainability Report Group A (runner up I) 	<ul style="list-style-type: none"> - Best Sustainability Report Group A (runner up II) - Best Sustainability Reporting on Website (winner)
PT Aneka Tambang (persero) Tbk	<ul style="list-style-type: none"> - Best Sustainability Report Group A (runner up II) - Best Sustainability Report on Website (winner) 	<ul style="list-style-type: none"> - Best Sustainability Report Group A (winner) - Best Sustainability Reporting on Website (runner up I)

PT Holcim Indonesia Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Meraih Penghargaan
PT Freeport Indonesia	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	- Best Sustainability Report on Website (runner up II)	- Best Sustainability Reporting on Website (runner up II)
PT United Tractors Tbk	- Best CSR Reporting in Annual Report (runner up II)	- Best CSR Reporting in Annual Report (winner)
Yayasan Danamon Peduli Tbk	- Best Sustainability Report Group D (winner)	Tidak Berpartisipasi
PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Bakrieland Development Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Fajar Surya Wisesa Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Bank Mandiri (persero) Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	- Best CSR Reporting in Annual Report (runner I)
PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	- Best CSR Reporting in Annual Report (runner up I)	Tidak Berpartisipasi
PT International Nickel Indonesia Tbk	- Best CSR Reporting in Annual Report (winner)	Tidak Meraih Penghargaan
PT Jasa Marga (persero) Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Meraih Penghargaan
PT Indosat Tbk	- Best Sustainability Report Group C (runner up II) - Best Sustainability Report on Website (runner up I)	Tidak Meraih Penghargaan
PT Perusahaan Listrik Negara (persero) Tbk	- Best Sustainability Report Group C (runner up I)	Tidak Meraih Penghargaan

PT Telkom Indonesia (persero) Tbk	- Best Sustainability Report Group C (winner)	- Best Sustainability Report Group C (winner)
PT Sari Husada	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Unilever Indonesia Tbk	- Best Sustainability Report Group B (winner)	Tidak Berpartisipasi
PT Astra Internasional Tbk	- Best Sustainability Report Group B (runner up I)	- Best Sustainability Report Group B (winner)
PT Sapta Indra	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Medco Energy International Tbk	Tidak Meraih Penghargaan	Tidak Berpartisipasi
PT Adoro Indonesia	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
PT Astra Agro Lestari Tbk	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
PT Semen Gresik	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
PT Bank Negara Indonesia Tbk	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
PT Perusahaan Gas Negara Tbk	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
PT Petrosea Tbk	Tidak Berpartisipasi	- Best Sustainability Report Group C (runner up II)
PT Express Trassindo Utama	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
Star Energy Geothermal (windu wayang) Ltd	Tidak Berpartisipasi	- Best Sustainability Report Group C (runner up I)
PT Bakrie Sumatra Plantation	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan
PT Telekomunikasi Selular	Tidak Berpartisipasi	Tidak Meraih Penghargaan

Sumber: 5th and 6th Indonesia Sustainability Reporting Award 2009-2010, National Centre for Sustainability Reporting

2.1.5 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dibandingkan dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2010). Sedangkan menurut Samsul (2006), *abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) dan sesudah informasi resmi diterbitkan.

Abnormal return digunakan untuk mengetahui seberapa besar reaksi pasar terhadap suatu informasi dari suatu pengumuman. Terdapat beberapa model perhitungan *abnormal return* menurut Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2010), yaitu:

1. Model Disesuaikan Rata-Rata (*Mean-Adjusted Model*)

Model disesuaikan rata-rata menganggap bahwa *return* yang diharapkan (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya pada periode estimasi.

2. Model Pasar (*Market Model*)

Model pasar melakukan perhitungan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan dua tahap, yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* yang diharapkan di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) atau regresi sederhana.

3. Model Disesuaikan-Pasar (*Market-Adjusted Model*)

Model disesuaikan-pasar beranggapan bahwa estimasi yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar. *Return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

Abnormal return diklasifikasikan menjadi 4 kelompok (Samsul, 2006), yaitu:

1. *Abnormal Return (AR)*

Abnormal return adalah selisih dari *return actual* *expected return* yang dihitung secara harian. Dengan demikian dapat diketahui *abnormal return* tertinggi dan terendah serta reaksi yang paling kuat pada hari-hari di periode jendela.

2. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average abnormal return merupakan rata-rata dari semua jenis saham secara harian. Dengan menghitung *average abnormal return* maka dapat dilihat reaksi yang paling kuat dari seluruh jenis saham pada hari-hari di periode jendela.

3. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Cumulative abnormal return adalah akumulasi *abnormal return* harian untuk semua jenis saham. *Cumulative abnormal return* digunakan untuk membandingkan setiap jenis saham yang terpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

4. *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cumulative average abnormal return adalah akumulasi dari *average abnormal return*. *Cumulative average return* digunakan untuk mengetahui kecenderungan dampak positif atau negatif dari suatu peristiwa. Untuk mengetahui kecenderungan dampak dari suatu peristiwa maka *cumulative average abnormal return* sebelum peristiwa dibandingkan dibandingkan dengan *cumulative average abnormal return* sesudah peristiwa.

2.1.6 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisno, 2000). Sedangkan Magdalena (2004) mengartikan volume perdagangan saham sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Volume perdagangan saham digunakan sebagai ukuran volume perdagangan saham yang digunakan untuk melihat apakah investor menilai sebuah pengumuman sebagai sinyal positif atau sinyal negatif, dalam artian apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan diatas perdagangan normal (Savitri, 2001 dalam Budiman 2009). Dengan demikian, volume perdagangan saham dapat membantu untuk melihat bagaimana reaksi investor terhadap suatu saham dan menilai apakah ISRA 2009-2010 memberikan sinyal positif atau sinyal negatif.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Seperti yang dilakukan oleh Saputro (2005) yang meneliti perbedaan harga dan volume saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2005. Sampel yang digunakan sebanyak 4 perusahaan yang memenangkan ISRA 2005 dan 4 perusahaan yang tidak meraih penghargaan sebagai perusahaan pembanding. Penelitian Saputro (2005) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum maupun sesudah pengumuman. Selain itu, Saputro (2005) juga menyatakan bahwa para investor selama ini masih memakai informasi laba sebagai alat pengambilan keputusan investasi dan tidak terlalu memperhatikan informasi dari laporan pertanggungjawaban sosialnya.

Budiman (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* periode 2005-2008 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Sampel yang digunakan sebanyak 13 perusahaan. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan yang memenangkan *award* di seputar tanggal pengumuman ISRA, khususnya pada periode setelah tanggal pengumuman ISRA dan tidak terdapat perbedaan *trading value activity* pada perusahaan yang memenangkan ISRA di seputar tanggal pengumuman ISRA.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

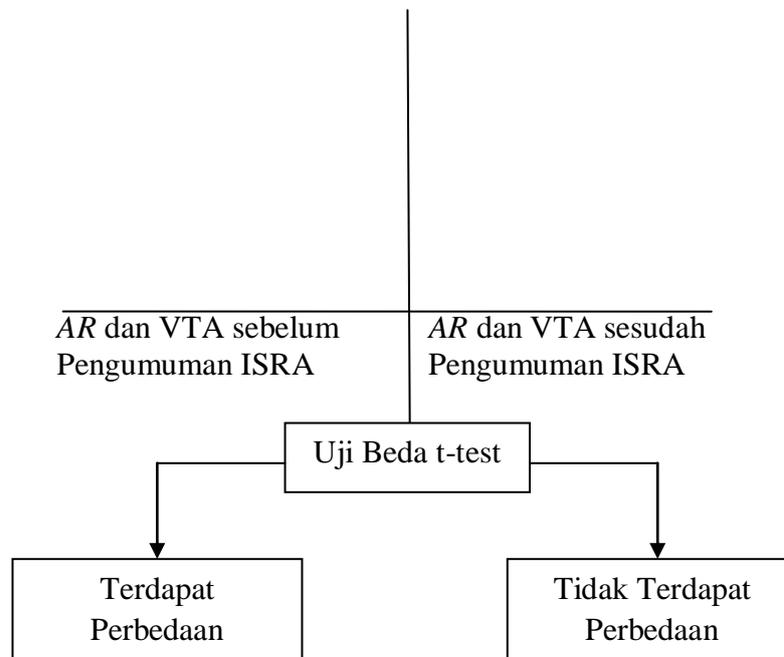
No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Saputro (2005)	Perbedaan harga dan volume saham sebelum dan sesudah pengumuman <i>Indonesia Sustainability Reporting Award 2005</i>	ISRA 2005, <i>abnormal return</i> , volume perdagangan saham	Uji beda <i>t-test</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham baik sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2005
2.	Budiman (2009)	Pengaruh pengumuman <i>Indonesia Sustainability Reporting Award 2005-2008</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> dan volume perdagangan saham	ISRA 2005-2008, <i>abnormal return</i> , volume perdagangan saham	<i>Wilcoxon Sign Test</i>	ISRA 2005-2008 berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> dan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran teoritis penelitian ini adalah tentang pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2009-2010 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Penyajian kerangka pemikiran teoritis untuk pengembangan hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, volume perdagangan saham dan pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2009-2010.

Gambar 2.1
ISRA 2009-2010
Perusahaan Pemenang Penghargaan



Berdasarkan gambar 2.1 dapat dijelaskan bahwa *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan yang meraih penghargaan dapat memiliki perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2009-2010.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award* terhadap *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan *return* yang meningkat karena adanya suatu informasi dalam suatu pengumuman. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) merupakan

pengumuman yang memiliki kandungan informasi sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi perusahaan yang meraih penghargaan tersebut, karena mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham, dimana reaksi pasar dapat dilihat melalui perubahan harga saham setelah pengumuman tersebut diumumkan.

Indonesia sustainability Reporting Award (ISRA) merupakan penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang melaksanakan pelaporan berkelanjutan yang meliputi aspek ekonomi, aspek sosial dan aspek lingkungan. Seiring dengan perkembangan waktu, para investor dan calon investor tidak lagi melihat laporan keuangan sebagai satu-satunya sumber informasi mereka dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan juga mempertimbangkan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Bagi perusahaan yang memenangkan penghargaan akan membuat reputasi perusahaan meningkat karena kandungan informasi yang dimiliki ISRA dan dapat dilihat dari besarnya minat investor dan calon investor terhadap saham perusahaan yang memenangi ISRA.

Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) merupakan pengumuman yang mengandung informasi. Seberapa besar kandungan informasi tersebut dapat dilihat bagaimana pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Mengukur reaksi pasar dapat menggunakan *abnormal return*. Pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar secara konsisten (Harijono, 1999 dalam Mulia, 2005). Jadi, *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* dapat membuat pasar bereaksi ke arah yang positif,

dengan meningkatnya *abnormal return*. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* periode 2009-2010.

2.4.2 Pengaruh *Indonesia Sustainability Reporting Award* terhadap volume perdagangan saham

Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) merupakan pengumuman yang mengandung sebuah informasi yang dapat membuat pasar memberikan sinyal positif ataupun negatif. Sinyal positif ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dimana harga saham semakin naik dan marak diperdagangkan. Sebaliknya, sinyal negatif ditunjukkan dengan tidak adanya perubahan harga saham dimana harga saham tetap atau lebih buruknya mengalami penurunan.

Informasi yang dihasilkan dari pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 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 ISRA memiliki kelengkapan pelaporan dibandingkan perusahaan-perusahaan yang belum menerapkan laporan berkelanjutan (*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 (ISRA)*, sehingga volume perdagangan saham perusahaan pun akan meningkat. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* periode 2009-2010.

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga ini akan dibahas mengenai variabel-variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian. Selain itu juga akan dibahas mengenai populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut akan dijelaskan secara terperinci.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, volume perdagangan saham dan *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2009-2010.

3.1.1 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* dapat diartikan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Jogiyanto, 2010). Untuk menghitung *abnormal return* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana :

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + e_i$$

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *return* tidak normal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-I pada periode ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i

α_i = konstanta sekuritas ke-i

β_i = koefisien beta sekuritas ke-i

$P_{i,t}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke t-1

$R_{m,t}$ = *actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t-1

Terdapat beberapa model perhitungan *abnormal return* menurut Brown dan Warner dalam Jogiyanto (2010), yaitu:

1. Model Disesuaikan Rata-rata (*Mean-Adjusted Model*)

Model disesuaikan rata-rata menganggap bahwa *return* yang diharapkan (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya pada periode estimasi.

2. Model Pasar (*Market Model*)

Model pasar melakukan perhitungan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan dua tahap, yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* yang diharapkan diperiode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk

menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) atau regresi sederhana.

3. Model Disesuaikan-Pasar (*Market-Adjusted Model*)

Model disesuaikan-pasar beranggapan bahwa estimasi yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar. *Return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

Dalam penelitian ini menggunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2010).

$$E [R_{i,t}] = R_{mt}$$

Dimana:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = expected return

R_{mt} = return pasar pada periode t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t-1

3.1.2 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham digunakan sebagai ukuran volume perdagangan saham yang digunakan untuk melihat apakah investor menilai sebuah pengumuman sebagai sinyal positif atau sinyal negatif, dalam artian apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan diatas harga normal (Savitri, 2001 dalam Budiman, 2009). Magdalena (2004) mengartikan volume perdagangan saham sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Volume perdagangan saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham Perusahaan ke-i yang diperdagangkan pada waktu ke-t}}{\sum \text{Saham Perusahaan ke-i yang beredar pada waktu ke-t}}$$

Setelah TVA dari masing-masing saham diketahui kemudian dihitung rata-rata TVA selama periode pengamatan dengan rumus:

$$XTV \text{ At} = \frac{\sum TVA \text{ Ai}}{n}$$

Keterangan:

$XTV \text{ At}$ = Rata-rata TVA pada waktu ke-t

$\sum TVA \text{ Ai}$ = Jumlah TVA pada waktu ke-t

n = Jumlah sampel

3.1.3 Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)

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. Indikator penilainya meliputi kelengkapan (40%), kredibilitas (35%) dan komunikasi (25%) dari laporan perusahaan yang memuat kinerja ekonomi, lingkungan dan tanggung jawab sosial.

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
1.	<i>Abnormal Return</i>	Selisih antara <i>return</i> yang sesungguhnya dibandingkan dengan <i>return</i> ekspektasi	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$ Dimana: $AR_{i,t}$ = <i>return</i> tidak normal sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t $R_{i,t}$ = <i>return</i> sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-I pada period eke-t $E[R_{i,t}]$ = <i>return</i> ekspektasi sekuritas ke-i	Skala Rasio
2.	Volume Perdagangan Saham	Jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu	$TVA_{it} = \sum \text{ Saham perusahaan ke-i yang diperdagangkan pada waktu ke-t}$ $\sum \text{ Saham perusahaan ke-i yang beredar pada waktu ke-t}$	Skala Rasio

3.	ISRA 2009-2010	Penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah membuat pelaporan atas kegiatan yang menyangkut aspek lingkungan dan sosial disamping aspek ekonomi	Informasi non keuangan yang diumumkan oleh IAI-KAM kepada perusahaan yang menerbitkan <i>sustainability report</i>	Skala Ordinal
----	-------------------	--	--	---------------

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menjadi pemenang pada penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* periode 2009-2010. Alasan penggunaan perusahaan-perusahaan yang menjadi pemenang pada penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* adalah karena penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang memenangkan penghargaan tersebut.

3.2.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) penerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* 2009-2010. Alasan menggunakan perusahaan *Go Public*

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010* sebagai sampel adalah karena objek penelitian ini berfokus kepada seluruh perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010* yang telah *Go Public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan begitu akan mudah mendapatkan informasi mengenai harga penutupan saham harian dan harga saham beredar perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data penelitian yang diperoleh langsung dari sumbernya (Sekaran, 2007). Sumber data dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham harian perusahaan yang menerima penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2009-2010* yang diperoleh dari www.yahoofinance.com dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang didapat dari Pojok BEI FEB-UNDIP. Sedangkan data mengenai jumlah saham beredar diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi Pustaka

Penulisan penelitian dengan cara mempelajari dan memahami literatur-literatur seperti jurnal, buku, skripsi, dan berbagai sumber yang berkaitan dengan penelitian ini.

2. Studi Dokumentasi

Segala bentuk pengumpulan data sekunder yaitu laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), IHSG yang didapatkan dari Pojok BEI FEB-UNDIP, www.yahoofinance.com, dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Teknik analisis *event study*

Metodologi untuk *Event Study* umumnya mengikuti prosedur sebagai berikut (Elton dan Gruber, 1995) dalam Munawarah (2009):

1. Mengumpulkan sampel perusahaan yang mempunyai suatu peristiwa yang ingin diteliti.
2. Menentukan dengan tepat hari atau tanggal pengumuman dan menentukan sebagai hari 0.

ISRA tahun 2009 dilaksanakan pada 22 Desember di Jakarta dan ISRA tahun 2010 dilaksanakan pada 15 Desember di *Ritz Carlton Hotel*, Jakarta.

3. Menentukan periode penelitian atau *event window*.

Periode penelitian dilakukan selama 10 hari, yaitu 5 hari sebelum pengumuman ISRA dan 5 hari setelah pengumuman ISRA. Pertimbangan pengambilan jangka waktu tersebut didasari bahwa 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman ISRA dianggap cukup representatif untuk

menunjukkan pengaruh pengumuman ISRA terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

4. Untuk setiap sampel perusahaan dilihat *return* dan aktivitas volume perdagangan pada masing-masing satuan periode (hari, minggu atau bulan).
5. Menghitung *abnormal return* dari *return* yang sudah didapatkan untuk setiap perusahaan.

Cara menghitung *abnormal return* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i

Dalam penelitian ini, model yang digunakan untuk mengestimasi *return* ekspektasi adalah model disesuaikan-pasar (*market-adjusted model*). Cara perhitungan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E [R_{i,t}] = R_{mt}$$

Dimana:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_{i,t}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke t-1

$R_{m,t}$ = *actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t-1

6. Menghitung *Trading Volume Activity* untuk setiap perusahaan.

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham Perusahaan ke-i yang diperdagangkan pada waktu ke-t}}{\sum \text{Saham Perusahaan ke-i yang beredar pada waktu ke-t}}$$

Setelah TVA dari masing-masing saham diketahui kemudian dihitung rata-rata TVA selama periode pengamatan dengan rumus:

$$XTV_{At} = \frac{\sum TVA_{Ai}}{n}$$

Keterangan:

XTV_{At} = Rata-rata TVA pada waktu ke-t

$\sum TVA_{Ai}$ = Jumlah TVA pada waktu ke-t

n = Jumlah sampel

3.5.2 Uji Beda t-test

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar

error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Tujuan uji beda t-test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain. Apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan (Ghozali, 2011).

Uji beda t-test dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$t = \frac{\text{Rata-rata sampel pertama} - \text{rata-rata sampel kedua}}{\text{Standar error perbedaan rata-rata kedua sampel}}$$

3.5.3 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak (Priyatno, 2008). Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05.

3.5.4 Uji Hipotesis

Karena sampel yang diambil sedikit (kurang dari 30) maka cara pengujian hipotesis tersebut adalah dengan menggunakan uji-t berpasangan (*paired sample t-test*) dengan tingkat keyakinan yang digunakan pada penelitian ini adalah $(1-\alpha)$ sebesar 95% dan derajat kebebasan $(n-1)$ dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Data yang digunakan diolah dengan program SPSS 16 dan Microsoft Excel.

Pengkajian statistik dengan menggunakan uji-t berpasangan mempunyai tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata antara *abnormal*

return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman, dalam hal ini adalah pengumuman ISRA. Signifikansi tersebut digunakan untuk menentukan apakah *abnormal return* dan volume perdagangan saham secara statistik menolak atau menerima H_1 .

Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. H_1 diterima apabila nilai t hitung $> t$ tabel atau $-t$ hitung $< -t$ tabel, artinya terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA 2009-2010.
2. H_1 ditolak apabila nilai t hitung $< t$ tabel atau $-t$ hitung $> -t$ tabel, artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA 2009-2010.
3. Pengujian menggunakan uji dua sisi dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Apabila hasil signifikansi hasil dari statistik di bawah 0,05 berarti terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA 2009-2010, yang artinya H_1 diterima. Sementara itu, apabila hasil signifikansi hasil dari statistik di atas 0,05 berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah ISRA 2009-2010, yang artinya H_1 ditolak.