

**PENGARUH ADANYA PENGUMUMAN PEMENANG
INDONESIA SUSTAINABILITY REPORTING AWARD (ISRA)
TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR**

Suramaya Suci K.
STIE Musi Palembang

ABSTRACT

Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) is an award awarded to companies with good performance on Sustainability Reporting (SR). Sustainability Reporting is related to company's capability in economic affairs, environment, and social responsibility. It is an effective means to keep reputation, build a stakeholder's trust, and increase company's value for investors. ISRA is expected to give a positive contribution to companies which were awarded ISRA in order to be trusted by investors. Yet, whether those companies were indeed getting investors' trust was unknown. The aim of this research was to examine the impact of ISRA awarding on stock price. Here, Paired Sample T-test was applied with abnormal return variable. The result of the research showed that the announcement of ISRA receivers didn't have any significant effect on investors' trust. In other words, the announcement of ISRA receivers didn't have information content; hence, it didn't increase investors' trust.

Key words: *Indonesia Sustainability Reporting Award*

A. Pendahuluan

1. Latar Belakang

Pandangan pemegang saham dan pengguna laporan keuangan pada saat ini tidak hanya memfokuskan pada perolehan laba perusahaan, melainkan memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan juga. Untuk itu, sudah selayaknya perusahaan melaporkan semua aspek yang mempengaruhi kelangsungan operasi perusahaan kepada masyarakat. Menurut Ketua IAI-KAM, Ali Darwin, pada saat ini berkembang pelaporan perusahaan yang dikenal dengan *Sustainability Reporting* (SR). Dalam paradigma SR perusahaan melaporkan aspek keuangan, sosial, dan lingkungan yang terjadi di perusahaan. Bahkan lebih jauh dari itu, perusahaan juga harus mampu menjaga *sustainability*-nya.

Pada bulan Juni 2005, Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Manajemen (IAI-KAM) menyelenggarakan sebuah *event* akbar yaitu *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)*. Salah satu penghargaan yang ditujukan kepada perusahaan yang menerapkan *Sustainability Reporting* (SR) secara baik. Dengan indikator penilaian yang meliputi kelengkapan (40%), kredibilitas (35%) dan komunikasi (25%) dari laporan perusahaan. *Sustainability Reporting* sendiri adalah laporan yang memuat kinerja ekonomi, lingkungan dan tanggung jawab sosial perusahaan.

Sustainability Reporting bukan sekedar melaporkan bagaimana menjaga kelestarian lingkungan, pembuangan limbah, dampak sosial atas operasi

perusahaan, namun mencakup pula bagaimana program dan kinerja perusahaan atas pengembangan masyarakat (*community development*) terutama di daerah operasi perusahaan.

Pengumuman pemenang dilakukan 23 Juni 2005 di Gedung Bidakara Jakarta. Penyerahan Anugerah ISRA kepada perusahaan pemenang dilakukan oleh Bapak Rachmat Witoelar, Menteri Lingkungan Hidup setelah menyampaikan pidato kunci (*keynote speech*) dan membuka secara resmi Konferensi *Sustainable Enterprise Performance* (SEP) 2005. Dewan Juri beranggotakan perwakilan IAI, Kementerian Negara Lingkungan Hidup, Kementerian Negara BUMN, Bapepam, Bursa Efek Jakarta, Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *Indonesian Centre For Sustainable Development* dan Yayasan Pembangunan Berkelanjutan memberikan kepada pemenang sebagai berikut:

1. *Best Environmental and Social Reporting* 2004: PT Astra Internasional Tbk.
2. *Best Environmental Reporting* 2004: PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
3. *Best Social Reporting* 2004: PT Bank Danamon Tbk.
4. *The Best Website* 2005: PT PP London Sumatera Tbk.

Kriteria penilaian yang digunakan oleh Dewan Juri banyak mengacu pada kriteria yang digunakan oleh *Association of Chartered Accountants* (ACCA) yang sudah disesuaikan dengan kondisi Indonesia. Karena *event* ini baru pertama kali diselenggarakan di Indonesia, maka dewan juri menggandeng pihak ACCA Malaysia, *Japan International Cooperation Agency* (JICA), dan *Indonesian Netherlands Assosiation* (INA) sebagai *adviser*.

Manfaat diadakannya ISRA ini menurut Antonius Alijoyo (Ketua Dewan Juri ISRA) akan meningkatkan reputasi perusahaan dan mereka bisa mengkomunikasikan apa saja yang sudah dan mereka lakukan untuk memberi nilai tambah untuk sosial dan lingkungannya. Dengan adanya ISRA ini, akan memudahkan investor dalam mengambil keputusan karena dapat melihat *long term plan* perusahaan. Para investor sudah mengalami perubahan pandangan investasi, mereka tidak hanya mencari return yang besar tetapi juga mencari perusahaan yang ramah lingkungan dan menjalankan tanggung jawab sosial. Konsep seperti ini dikenal dengan *Socially Responsible Investment* (SRI).

Penilaian ISRA melalui beberapa tahapan. Pertama, melakukan pendekatan kuantitatif untuk melihat sekitar 200 lebih peserta ISRA yang berasal dari perusahaan *mining*, manufaktur, sektor riil dan perbankan. Kedua melakukan pembobotan kuantitatif terdiri atas tiga indikator, yaitu *completeness* (40%), *credibility* (35%) dan *communication* (25%). Kemudian dewan juri melakukan pleno secara intensif sehingga terjaring 20 perusahaan, dengan dua kategori penilaian, yaitu *social reporting* dan *enviromental reporting*. Kriteria penilaian untuk masing-masing kategori adalah:

1. Kategori *Social*
Kontribusi perusahaan terhadap pendidikan dan kegiatan sosial menjadi kriteria penting yang dapat dilihat dari program-program sosial perusahaan yang berkesinambungan.
2. Kategori *Enviromental*
Menilai keterkaitan perusahaan dan kegiatannya yang berpengaruh terhadap lingkungan. Pada prinsipnya apapun kegiatan perusahaan itu tidak boleh

menurunkan kualitas lingkungan. Idealnya semakin membaik atau setidaknya sama.

Dari laporan tersebut dinilai dan dipilih nominatornya. Nominator tersebut diundang untuk diinterview, guna menggali informasi lebih dalam. Sebuah perusahaan tidak menutup kemungkinan masuk dalam dua kategori, yaitu *Social* dan *Environmental*.

Sustainability Reporting (SR) atau disebut juga laporan tambahan yang dibuat oleh suatu perusahaan diharapkan dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholders* sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemakai laporan tersebut termasuk investor. Namun, apakah pemberian *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) kepada beberapa perusahaan publik yang dinilai telah memiliki kinerja yang baik meliputi kinerja ekonomi, lingkungan hidup, dan kinerja sosial juga dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat pada umumnya dan investor pada khususnya belum diketahui dengan pasti.

2. Permasalahan

Masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah apakah pemberian penghargaan ISRA secara signifikan dapat meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dalam *return* saham?

3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris bahwa pemberian ISRA dapat direspon positif oleh pasar sebagai bukti kepercayaan masyarakat terhadap konsep *Sustainability Reporting*.

B. Tinjauan Pustaka

1. Informasi-Informasi yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Informasi yang mempengaruhi keputusan investasi secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua (Jogiyanto, 2003: 373), yaitu:

- a. Informasi Keuangan, antara lain : pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earning-related announcement*), pengumuman-pengumuman dividen (*dividend announcement*), pengumuman-pengumuman pendanaan (*financing announcement*), dll.
- b. Informasi Nonkeuangan, antara lain : pengumuman-pengumuman investasi (*investment announcements*), pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum (*legal announcements*), pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan (*marketing-production-sales announcements*), pengumuman-pengumuman manajemen-direksi (*management-board of director announcements*), pengumuman-pengumuman merger-ambil alih-diversifikasi (*merger-takeover-divestiture announcements*), dll.

Pada umumnya pengumuman informasi keuangan lebih cepat direspon oleh pasar dibandingkan pengumuman informasi nonkeuangan. Bamber (1986) meneliti pengaruh kandungan informasi pengumuman laba tahunan menyimpulkan adanya reaksi pasar yang positif, yang tercermin dari harga dan volume saham yang diperdagangkan meningkat setelah pengumuman laba tersebut. Beza (1997) membuktikan bahwa perusahaan yang mengumumkan laba tahunannya secara signifikan akan mengalami peningkatan volume perdagangan dibanding sebelum pengumuman laba tersebut. Hal ini

menunjukkan bahwa informasi keuangan memiliki kandungan informasi yang masih dipercaya oleh investor karena berhubungan langsung dengan kegiatan operasional perusahaan.

2. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan dan diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Menurut Strong (1992) dan Brown & Warner (1985), seperti dikutip oleh Gunawan (1999) dalam penelitian Sulistyanto dan Prapti (2003), dijelaskan bahwa studi peristiwa merupakan investigasi empiris terhadap hubungan antara harga saham dengan peristiwa (kejadian) ekonomi. Ada tiga faktor yang mempengaruhi kandungan informasi suatu pengumuman, yaitu:

- a. ekspektasi pasar terhadap kandungan informasi pada saat terjadinya pengumuman,
- b. implikasi pengumuman terhadap distribusi *return* saham pada masa depan,
- c. kredibilitas sumber informasi.

3. Penelitian Terdahulu

Frazier *et al.* (1984) seperti yang dikutip dari penelitian Sulistyanto dan Meniek (2003) menemukan bukti adanya hubungan positif antara informasi nonkeuangan dengan *return* saham perusahaan yang melakukan publikasi tersebut. Ferere dan Renneboog (2000) menemukan bukti bahwa harga saham bereaksi terhadap pengumuman pergantian *Chief Executive Officer* (CEO). Penelitian tersebut menambahkan bahwa pengumuman secara positif memberi *abnormal return* sebesar 0,5%. Chen (2001) yang menguji apakah pengumuman sertifikasi ISO akan mempengaruhi harga saham perusahaan penerima penghargaan. Penghargaan tersebut juga menemukan bukti bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman sertifikasi tersebut. De Roon dan Veld (2002) yang menguji pengaruh pengumuman *convertible bond loans* dan *warrant-bond loans* juga menemukan adanya respon pasar yang positif terhadap pengumuman tersebut. Penelitian Durtschi *et al.* (2002) yang dikutip dalam penelitian Sulistyanto dan Prapti (2003), yang menguji pengaruh pengumuman *institutional ownership* terhadap *abnormal return*, juga menemukan bukti adanya hubungan positif antara kandungan informasi pengumuman tersebut dengan harga dan volume saham perusahaan tersebut. Mayangsari dan Murtanto (2002) menguji apakah pengumuman pembentukan komite audit (*audit committee*) akan direspon oleh pasar, juga menemukan bukti bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman tersebut. Penelitian mengenai pengaruh suatu pengumuman terhadap respon pasar untuk kasus-kasus di Bursa Efek Indonesia juga menyimpulkan adanya *abnormal return* positif sebagai indikasi reaksi pasar karena pengumuman tersebut (Asri & Gunawan, 1998 dan Gunawan, 1999, dalam Sulistyanto dan Prapti, 2003)

Dari penelitian Sulistyanto dan Prapti (2003), yang menguji apakah pengumuman pemberian *Annual Report Award* (ARA) dapat meningkatkan kepercayaan investor, terbukti bahwa pengumuman tersebut hanya direspon

oleh pasar pada hari kelima setelah pengumuman. Walaupun cenderung lambat dalam merespon pengumuman tersebut, namun hal ini sesuai dengan kesimpulan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pengumuman nonkeuangan yang mempunyai kandungan informasi (*information content of non-financial announcement*) akan direspon lebih lambat oleh pasar dibandingkan dengan pengumuman keuangan yang mempunyai kandungan informasi keuangan (*information content of financial announcement*).

4. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Ho: Tidak ada perbedaan yang signifikan return perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award*.

Ha: Ada perbedaan yang signifikan return perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesia Sustainability Reporting Award*.

C. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*), yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003: 410). Penelitian ini menguji pengaruh pemberian penghargaan ISRA terhadap reaksi investor di pasar.

2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik yang mendapatkan penghargaan ISRA pada tanggal 23 Juni 2005. Teknik *sampling* yang digunakan adalah sampel penuh (*full sample*) dengan kategori saham-saham perusahaan publik yang mendapatkan penghargaan ISRA pada tanggal 23 Juni 2005 tersebut. Perusahaan-perusahaan yang dimaksud adalah :

- a. PT. Astra Internasional Tbk.
- b. PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
- c. PT. Bank Danamon Tbk.
- d. PT. PP London Sumatera Tbk.

3. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga saham penutupan dan IHSG selama 21 hari, yaitu mulai 9 Juni 2005 sampai dengan 7 Juli 2005 (sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman penghargaan ISRA tersebut). Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dari *Jakarta Stock Exchange* melalui *website* Bursa Efek Jakarta (www.jsx.co.id) yang diakses pada 23 Februari 2006.

4. Pengukuran Variabel

Variabel penelitian ini adalah *abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan *return* ekspektasi, yang dinyatakan sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan metode *market-adjusted model*, sehingga *expected return*nya diasumsikan sama dengan *return market*.

5. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai-nilai statistik variabel penelitian. Analisis bertujuan untuk membuktikan bahwa pengumuman ISRA mempunyai *information content of non-accounting* yang mempengaruhi harga saham (*abnormal return*) di sekitar pengumuman tersebut.

b. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T Test* dengan bantuan program SPSS. Tingkat kepercayaan yang digunakan 95 % atau tingkat signifikansi 5 %. Dasar yang digunakan dalam mengambil keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai t-hitung > t-tabel, maka H_0 ditolak.

Jika nilai t-hitung < t-tabel, maka H_0 diterima.

Selain itu, digunakan pengujian statistik yang bertujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada pada periode peristiwa. Signifikansi tersebut untuk menentukan apakah *abnormal return* secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk) dan menggunakan uji-t (t-test), dengan ketentuan Hartono (2000) yang dikutip dari penelitian Sulistyanto dan Prapti (2003):

- 1) Jika t-hitung > 1.638 signifikan pada tingkat 10%.
- 2) Jika t-hitung > 2.353 signifikan pada tingkat 5%.
- 3) Jika t-hitung > 4.541 signifikan pada tingkat 1%.

D. Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Hasil

a. Analisis Deskriptif

Pada Tabel 1 terlihat rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya pengumuman ISRA dan sesudah terjadinya pengumuman ISRA. Rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya pengumuman sebesar 0,000504, sedangkan sesudah terjadinya pengumuman, rata-rata *abnormal return* bernilai negatif sebesar -0,002052.

Tabel 1
Perhitungan Statistik *Average Abnormal Return* (AAR)
sebelum dan sesudah ISRA

	Rata-Rata	Std. Deviasi	Std. Kesalahan Rata-Rata
AAR Sebelum	0.000504	0.016843	0.005326
AAR Sesudah	-0.002052	0.007781	0.002461

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS *Paired Sample T Test*

b. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample T Test* dengan bantuan program SPSS. Uji *Paired Sample T Test* ini bertujuan untuk membandingkan *return* sebelum terjadinya pengumuman ISRA dengan *return* sesudah terjadinya pengumuman ISRA. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5 %. Variabel yang digunakan adalah *abnormal return*. Hasil pengolahan datanya dapat dilihat pada Tabel 2 dan Tabel 3.

Tabel 2
Pengujian Hipotesis dengan *Paired Sample T test*

	AAR sebelum - AAR sesudah
Rata-Rata	0.002556
Standar Deviasi	0.017961
Korelasi	0.083
t-hitung	0.450
Signifikansi (2 sisi)	0.663

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS *Paired Sample T Test*

Dari Tabel 2 terlihat bahwa hasil korelasi antara *abnormal return* sebelum terjadinya pengumuman ISRA dan sesudah terjadinya pengumuman ISRA menghasilkan angka 0,083 dengan nilai probabilitas jauh di atas 0,05 (signifikansi output di tabel menunjukkan angka 0,083). Hal ini menyatakan bahwa tidak ada korelasi antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman ISRA.

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 dapat menggunakan dua analisis, yaitu :

- 1) Berdasarkan perbandingan t hitung dan t tabel
T hitung dari *output* adalah 0,450, sedangkan nilai t tabel dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (Df) 9 adalah 2,2622, sehingga hasil yang diperoleh t hitung < t tabel (0,450 < 2,2622). Karena t hitung lebih kecil dari t tabel maka H_0 diterima atau dengan kata lain, tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman ISRA.
- 2) Berdasarkan nilai probabilitas
Terlihat dari tabel nilai t hitung adalah 0,450 dengan probabilitas 0,663. Karena probabilitas > 0,05, maka H_0 diterima atau dengan kata lain, tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman ISRA.

c. Pengujian Statistik t-hitung setiap Periode Pengamatan

Dari Tabel 3 terlihat rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan (t-10) sampai dengan (t+10). *Abnormal return* selama periode pengamatan cenderung fluktuatif dan tidak ada yang bernilai nol. Nilai *abnormal return* berkisar antara -0,020524 (t-3) sampai dengan 0,022294 (t-6).

Tabel 3
Pengujian Abnormal Return pada Periode Pengamatan

Tanggal	Hari ke-	AAR	Standar Deviasi	t-hitung
09 Juni 2005	-10	0.007291	0.003515	2.0745*
10 Juni 2005	-9	-0.013847	0.004111	-3.3679
13 Juni 2005	-8	0.014922	0.027056	0.5515
14 Juni 2005	-7	-0.016284	0.007465	-2.1813
15 Juni 2005	-6	0.022294	0.014060	1.5856
16 Juni 2005	-5	-0.006773	0.014987	-0.4519
17 Juni 2005	-4	-0.016335	0.012227	-1.3359
20 Juni 2005	-3	-0.020524	0.006231	-3.2940
21 Juni 2005	-2	0.018561	0.006859	2.7063**
22 Juni 2005	-1	0.015730	0.013919	1.1301
23 Juni 2005	0	0.000232	0.006804	0.0341
24 Juni 2005	1	0.003294	0.008461	0.3893
27 Juni 2005	2	-0.003910	0.006712	-0.5825
28 Juni 2005	3	0.003320	0.004085	0.8128
29 Juni 2005	4	-0.007351	0.002561	-2.8707
30 Juni 2005	5	-0.005673	0.004030	-1.4078
01 Juli 2005	6	-0.014641	0.009515	-1.5387
04 Juli 2005	7	0.004142	0.007647	0.5416
05 Juli 2005	8	0.002665	0.005275	0.5052
06 Juli 2005	9	0.009360	0.002451	3.8188**
07 Juli 2005	10	-0.011724	0.008858	-1.3235

Sumber : Data diolah dari harga saham perusahaan sampel

Keterangan: * signifikan pada tingkat 10%

** signifikan pada tingkat 5%

Berdasarkan hasil pengujian statistik (t-test) terbukti bahwa terdapat 3 hari pada periode pengamatan yang memiliki nilai *abnormal return* yang signifikan. Artinya pada hari tersebut nilai *abnormal return* disebabkan adanya pengumuman pemberian ISRA kepada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Nilai *abnormal return* yang signifikan terlihat pada hari ke-10 sebelum pengumuman (t-10) dengan besar nilai *abnormal return* 0,007291 signifikan pada tingkat 10% (t-hitung = 2,0745), pada hari ke-2 sebelum pengumuman (t-2) dengan besar *abnormal return* 0,018561 signifikan pada tingkat 5% (t-hitung = 2,7063), dan pada hari ke-9 sesudah pengumuman (t+9) dengan besar *abnormal return* 0,009360 signifikan pada tingkat 5% (t-hitung = 3,8188).

2. Pembahasan

Pada pengujian hipotesis terbukti bahwa H_a ditolak dan H_o diterima, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman ISRA. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai alasan, salah satu alasan utamanya adalah kurangnya sosialisasi ISRA di masyarakat. Hal ini sejalan dengan pernyataan ketua Dewan Juri ISRA, Antonius Alijoyo, yang menyatakan bahwa sosialisasi ISRA belum berjalan karena baru Media Akuntansi saja yang mensosialisasikan ISRA, sehingga masyarakat terutama investor, mengalami kesulitan mendapatkan informasi mengenai ISRA.

Di samping itu, masih banyak perusahaan di Indonesia yang merasa bahwa investor tidak terlalu mengindahkan *Sustainability Reporting* (SR). Hal ini terbukti dengan belum banyak perusahaan yang membuat SR, padahal laporan nonkeuangan seperti *Sustainability Reporting* (SR) sangat bermanfaat bagi perusahaan karena menyangkut tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil penilaian kinerja perusahaan atas pengelolaan lingkungan di Indonesia menunjukkan bahwa 51 % perusahaan belum mengelola lingkungannya secara baik. Hal ini disebabkan karena rendahnya *political will* manajemen tingkat atas terhadap pengelolaan lingkungan (*Media Akuntansi*, 2005). Hasil penilaian kinerja perusahaan tersebut berbeda dengan hasil survei Pricewaterhouse Cooper di luar negeri terhadap 1.000 manajer tingkat atas di 43 negara. Hasil yang didapatkan adalah 79 % manajer tingkat atas menyatakan bahwa SR mempunyai pengaruh yang sangat besar dalam meraih keuntungan (*Media Akuntansi*, 2005).

Alasan lain yang mungkin mempengaruhi tidak diresponnya ISRA oleh pasar adalah pelaporan SR di Indonesia hanya bersifat sukarela belum menjadi kewajiban setiap perusahaan, karena baru tahun 2005 diadakan di Indonesia. Hal ini berakibat pada banyaknya kendala yang dihadapi mengenai prosedur dalam pelaporan, sehingga kriteria yang digunakan masih mengikuti kriteria dunia, sehingga masyarakat, khususnya investor, kurang berminat karena belum terlalu mengerti manfaat yang diperoleh perusahaan yang telah menjalankan SR dengan baik.

Jika dilihat dari pergerakan harga saham setiap perusahaan, terlihat perbedaan pada pergerakan harga saham PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. Harga saham perusahaan tersebut cenderung mengalami kenaikan selama periode pengamatan, berbeda dengan perusahaan lain yang cenderung mengalami penurunan, dan terus berfluktuasi seolah-olah harga saham yang terjadi sama sekali tidak dipengaruhi oleh adanya pengumuman pemenang ISRA. Dengan

kata lain, hanya harga saham PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. yang dipengaruhi oleh adanya pengumuman pemenang ISRA.

PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. bukan merupakan perusahaan yang besar, perusahaan ini tidak termasuk dalam LQ 45 berbeda dengan tiga perusahaan sampel lainnya yang termasuk dalam LQ 45. Pada penelitian ini, terbukti bahwa pengumuman pemenang ISRA hanya berpengaruh positif pada harga saham perusahaan PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. Hal ini mungkin terjadi karena adanya nilai tambah (*value added*) yang benar-benar dirasakan investor pada perusahaan yang biasa-biasa saja atau perusahaan yang pada awalnya tidak diperhitungkan oleh investor tiba-tiba mendapatkan penghargaan ISRA sebagai "*The Best Environmental Reporting*". Penghargaan tersebut memberikan nilai tambah bagi PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk. dimata masyarakat, khususnya investor, sehingga menjadi daya tarik untuk mendapatkan kepercayaan

Pada pengujian statistik t-hitung setiap periode pengamatan hanya diperoleh 3 hari pengamatan yang memiliki nilai t-hitung yang signifikan, yaitu pada (t-10), (t-2) dan (t+9). Hal ini berarti terjadinya *abnormal return* positif tersebut terbukti dipengaruhi oleh pengumuman pemberian ISRA. Jika dibandingkan dengan penelitian terdahulu, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistyanto dan Prapti (2003) yang menguji apakah adanya pengumuman nonkeuangan bisa meningkatkan kepercayaan masyarakat khususnya investor dalam melakukan investasi. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa ada reaksi pasar yang terbukti dari adanya *abnormal return* positif yang signifikan pada hari ke-5 sesudah pengumuman. Hal serupa juga terjadi pada penelitian-penelitian terdahulu yang menguji suatu informasi memiliki kandungan informasi dengan adanya reaksi pasar yang positif (Frazier et al., 1984; Rao, 1997; Ferere dan Renneboog, 2000; Chen, 2001; Durtschi et al., 2002; De Roon dan Veld, 2002 dalam Sulistyanto dan Prapti, 2003). Walaupun demikian, pada pengujian hipotesis yang membandingkan periode sebelum adanya pengumuman pemenang ISRA dan sesudah pengumuman pemenang ISRA didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman ISRA.

E. Kesimpulan dan Saran

1. Kesimpulan

Secara keseluruhan, dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terbukti dengan adanya pengumuman ISRA belum dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, terutama investor, terhadap perusahaan-perusahaan pemenang ISRA. Pasar juga tidak efisien dalam keputusan, karena pasar kurang canggih dalam mengolah informasi mengenai pemberian penghargaan ISRA sebagai suatu kabar baik.

2. Saran

Dalam menghitung *return* ekspektasi pada penelitian ini menggunakan *market adjusted model*, padahal menurut Brown dan Warner (1980, 1985) dan Hartono (2000) seperti dikutip Sulistyanto dan Prapti (2002), *market model* dapat mendeteksi *abnormal return* dengan lebih baik dibandingkan *market adjusted model*. Selain itu, ada kemungkinan di sekitar tanggal pemberian penghargaan

ISRA terjadi peristiwa-peristiwa penting yang lain yang mempengaruhi perusahaan sampel. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki beberapa kelemahan metode analisis penelitian ini dengan model dan metode analisis data yang tepat, sehingga hasilnya dapat lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Bamber, L.S., 1986, "The Information Content of Annual Earnings Release: A Trading Volume Approach", *The Accounting Review, Spring*, di-download dari www.google.co.id. Juni 23, 2006.
- Beza, Berhanu, 1997, *The Information Content of Annual Earnings Announcement: A Trading Volume Approach*, Tesis, Program Pasca Sarjana UGM Yogyakarta, di-download dari www.google.co.id. Juni 23, 2006.
- Chen, Jo-Hui, 2001, "ISO Certification and Abnormal Return of Stock Price-The Study of the Taiwan Stock Market", *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, Vol. 4 (2): 109-126. di-download dari www.google.co.id. Juni 23, 2006.
- De Roon, Frans Andrianus, dan Chris Veld, 2002, "Announcement Effects of Convertible Bond Loans Versus Warrant-Bond Loans: An Empirical Analysis for the Dutch Market", *Working paper*, di-download dari www.google.co.id. Juni 23, 2006.
- Ferere, Dherment, dan Renneboog L.Share, 2000, "Price Reactions to CEO Resignations and Large Shareholder Monitoring in Listed French Companies", *Working paper*, di-download dari www.google.co.id. Juni 23, 2006.
- Jogiyanto, Hartono, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- Jakarta Stock Exchange, <http://www.jsx.co.id/> . Februari 23, 2006.
- Majalah Akuntansi*, Edisi 47/Tahun XII/Juli 2005, hlm. 10.
- Mayangsari, Sekar, dan Murtanto, 2002, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pembentukan Komite Audit", *Proceeding Simposium Surviving Strategies to Cope With the Future*, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta (FE UAJY), di-download dari www.google.co.id. Juni 23, 2006.
- Sulistyanto, H. Sri dan Meniek S. Prapti, 2003, "Good Corporate Governance: Bisakah Meningkatkan Kepercayaan Masyarakat?", *Jurnal "Ekonomi & Bisnis-Ekobis"*, Vol. 4(1), Januari 2003.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1, BPEE, Yogyakarta.