

ANALISIS PERBEDAAN HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *INDONESIAN CSR AWARD*

Robert Jao

Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi

Universitas Atma Jaya Makassar

jao_robert@hotmail.com

Abstract

This research aims to investigate if there was difference in stock price and trading volume activity before and after the announcement of Indonesian Corporate Social Responsibility Award 2014. This research samples are 11 companies which accept the appreciation of Indonesian CSR Award 2014 that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The research data that used is secondary data that consists of daily closing price of share and daily trading volume activity with windows date is 5 days before and 5 days after announcement. Hypotheses are tested by Wilcoxon Signed Test. The result of this research proves that there was difference stock price but it did not change trading volume activity before and after Indonesian CSR Award announcement.

Kata Kunci : *Indonesian CSR Award, stock price, trading volume activity*

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Banyak perusahaan yang saat ini semakin sadar dan peduli terhadap lingkungan karena berhubungan dengan kepentingan jangka panjang yang berkelanjutan. Untuk memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang telah melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* maka *Corporate Forum for Community Development* (CFCD) dan Kementrian Sosial RI menyelenggarakan *Indonesian CSR Award* (selanjutnya disingkat ICA).

Pemberian *award* seperti ini semakin menyadarkan perusahaan-perusahaan bahwa kewajiban mereka bukan hanya sekedar memberikan lapangan pekerjaan bagi masyarakat, membayar pajak, atau

memproduksi barang dan jasa akan tetapi harus memberikan manfaat lebih baik dari sisi ekonomi, sosial maupun lingkungan disekitar tempatnya beroperasi. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan yang mulai menerapkan tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* dalam kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan teori pasar yang efisien, informasi yang tersedia dipasar tercermin di dalam harga pasar. Oleh karena itu, diharapkan investor mempertimbangkan informasi yang ada. Apabila informasi yang ada dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan maka akan diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham atau malah pasar modal menganggap bahwa informasi yang ada merupakan

informasi buruk maka terjadi penurunan harga saham. Tetapi jika suatu informasi tidak dapat membuat pasar modal bereaksi maka tidak memberikan perbedaan harga saham.

Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Apabila investor mengartikan sebagai sesuatu yang positif atas pengumuman tersebut maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham sehingga volume perdagangan saham akan meningkat dan begitu juga sebaliknya.

Informasi yang dimiliki oleh investor lebih sedikit di oleh pihak manajemen, maka investor sering mendasarkan pada informasi yang ada, salah satunya adalah pengumuman pemberian *award* atas apresiasi kinerja perusahaan. Pengumuman pemberian *award* menjadi informasi menarik bagi investor karena dipersepsikan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus. Adanya pemberian *award* menunjukkan bahwa perusahaan melakukan tindakan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Salah satu pemberian *award* seperti Indonesian CSR Award yang memberikan *award* kepada perusahaan-perusahaan yang telah melaksanakan program CSR nya dengan baik yang dilihat dari 3P (*profit*,

people, *planet*) diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan pemenang. Pengumuman *Indonesian CSR Award* dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi yang efisien karena investor akan memutuskan untuk berinvestasi apa tidak pada perusahaan pemenang *award*. Investor menganggap memenangkan ICA merupakan suatu informasi yang baik dari perusahaan maka investor tentunya akan tertarik untuk berinvestasi. Investasi ini tentu saja dapat meningkatkan harga saham dan juga volume transaksi perdagangan saham pada perusahaan.

Supatmi dan Neogo (2011) mengungkapkan bahwa investor merespon pengumuman *Indonesian CSR Award* 2005 dan 2008 yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan yang memenangkan *award* di seputar tanggal pengumuman. Hasil yang berbeda dari penelitian Randa dan Wiese (2012), bahwa pengumuman *Indonesian CSR Awards* 2011 tidak berpengaruh *pada abnormal return* dan *trading volume activity* dengan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman ICA?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman ICA?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesian CSR Awards*
2. Untuk menguji perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesian CSR Awards*

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

1.1. Landasan Teori

a. Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* - EMH)

Pasar yang efisien menunjukkan hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto, 2000:492). Informasi yang dapat digunakan adalah informasi yang lama, informasi yang dipublikasikan, atau informasi privat. Fama (1970) mengklasifikasikan bentuk pasar ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH) yaitu:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga sekuritas saat ini betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga sekuritas di masa lalu.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Termasuk jenis informasi ini adalah laporan tahunan perusahaan atau informasi yang disajikan dalam prospektus, informasi mengenai posisi perusahaan pesaing, maupun harga saham historis

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk informasi yang privat.

b. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Tandelilin (2010:239), *event study* merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat apakah 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.

c. Corporate Social Responsibility

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate social Responsibility* secara umum dapat diartikan sebagai kumpulan kebijakandan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. 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 pasal yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan yaitu 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.

d. Indonesian CSR Award (ICA)

Indonesian CSR Award dilaksanakan setiap tiga tahun sekali (Triennial Award) yang dimulai dari tahun 2005, 2008, 2011 dan terakhir pada tahun 2014 dan akan dilaksanakan kembali pada tahun 2017 mendatang. *Corporate Forum for Community Development* (CFCD) untuk keempat kali menyelenggarakan ICA dengan tema "*Indonesian CSR Awards 2014* (ICA 2014)" tentang Tanggung Jawab Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) . Kepesertaan ICA 2014 ada dua tipe peserta yaitu tipe perusahaan/lembaga/institusi dan tipe perseorangan (individu). Kategori ICA 2014 untuk tipe perusahaan/lembaga diklasifikasikan berdasarkan sektor usaha/ yang dikelompokkan menjadi tujuh, yaitu:

1. Pertambangan dan Energi,
2. Pertanian dan Agroindustri
3. Industri dan Manufaktur
4. Jasa, Perbankan dan Telematika
5. Infrastruktur dan Konstruksi

6. Industri Media
7. Organisasi Nirlaba

2.2. Kerangka Teoretis

Hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) merupakan pasar di mana suatu sekuritas melakukan proses secara cepat atas informasi baru yang menyebabkan harganya mengarah pada keseimbangan dengan nilai intrinsiknya. Jika informasi baru yang relevan masuk ke pasar maka informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan dan berakibat terjadinya pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru.

Pengumuman Indonesian CSR Award 2014 menjadi salah satu informasi publik yang dianggap dapat membuat pasar modal bereaksi. Hal ini dikarenakan perusahaan pemenang dianggap oleh stakeholder dan pasar memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. *Indonesian CSR Award* tidak dilaksanakan setiap tahun seperti *award* lainnya, namun setiap tiga tahun sekali karena praktik-praktik terbaik kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan tentunya memerlukan waktu untuk bisa menuju berkelanjutan (*sustainable*), dari mulai tahapan tumbuh kemudian berkembang dan akhirnya mandiri. Oleh karena itu waktu tiga tahun merupakan waktu yang ideal untuk

mewujudkan sebuah program CSR yang mandiri dan berkelanjutan.

Pasar modal akan bereaksi ketika informasi yang tersebar membuat investor ingin berinvestasi pada perusahaan pemenang Indonesian CSR Award 2014. Ketika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan-perusahaan pemenang tersebut maka harga saham akan naik dibandingkan harga saham sebelum adanya pengumuman. Hal yang sama juga terjadi pada volume perdagangan sahamnya yang juga akan meningkat dibandingkan periode sebelum adanya pengumuman. Jika informasi tersebut dianggap informasi buruk oleh pasar modal maka harga saham akan melonjak turun dan juga volume perdagangan sahamnya akan menurun.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham, volume perdagangan saham, dan pengumuman *Indonesian CSR Award* 2014.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis



2.3 Pengembangan Hipotesis

a. Pengumuman *Indonesian CSR Award* terhadap Harga Saham

Dalam teori hipotesis pasar efisien, harga saham bereaksi terhadap informasi baru yang ada. Pengumuman *Indonesian CSR Award* dianggap pengumuman yang memiliki *information content* sehingga mengabarkan kepada pasar bahwa perusahaan yang meraih penghargaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa akan datang. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham sehingga reaksi pasar dapat dilihat melalui perubahan harga saham setelah pengumuman tersebut diumumkan. Bagi perusahaan yang memenangkan *Indonesian CSR Award*, informasi ini dapat meningkatkan keinginan investor untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan dibandingkan sebelum tanggal pengumuman.

Ekawati (2011) membuktikan bahwa pasar merespon atas pengumuman *Annual Reporting Award* 2007 dengan adanya perubahan harga saham 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman. Budiman dan Supatmi (2009) membuktikan bahwa pasar merespon positif atas pemberian *Indonesian Sustainability Reporting Award* (ISRA) yang dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* saham disepertar tanggal pengumuman. Penelitian Armin (2011) juga menganalisis bahwa pengumuman pemenang ISRA direspon positif oleh investor dengan adanya perubahan *abnormal return* pada perusahaan pemenang ISRA disekitar tanggal pengumuman.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman *Indonesian CSR Award*

b. Pengumuman *Indonesian CSR Award* terhadap Volume Perdagangan Saham

Pasar modal akan bereaksi terhadap suatu informasi seperti pengumuman ICA dengan melihat terjadinya perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan yang terkait dengan informasi yang tersebar. Jika pemberian penghargaan dianggap informasi yang baik berarti investor menganggap perusahaan telah bekerja dengan baik yang berarti peningkatan permintaan saham

perusahaan yang dapat meningkatkan volume perdagangan saham perusahaan terkait tetapi informasi buruk berarti volume perdagangan saham akan menurun.

Penelitian Armin (2011) menganalisis bahwa pengumuman pemenang ISRA direspon positif oleh investor dengan adanya perubahan volume perdagangan saham pada perusahaan pemenang ISRA disekitar tanggal pengumuman. Hasil yang sama juga terdapat pada penelitian Supatmi dan Neogo (2011) yang mengatakan bahwa pengumuman ICA 2005 dan 2008 memberikan perubahan pada volume perdagangan saham.

Indonesian Sustainability Reporting Award (ISRA), Indonesian CSR Award merupakan suatu *event* yang dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi para investor. Perusahaan yang mendapatkan penghargaan ICA berarti telah melakukan program CSR dengan baik sehingga akan menanggapi pengumuman ICA sebagai sesuatu informasi baik sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Indonesian CSR Award*

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menjadi pemenang pada penghargaan *Indonesian CSR Award (ICA)* 2014. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) penerima penghargaan *Indonesian CSR Award* 2014. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 1. Daftar Perusahaan *Go Public* Peraih Penghargaan ICA 2014

Nama Perusahaan	Kode
Adaro Indonesia Tbk	ADRO
Aneka Tambang (Persero)	ANTM
Astra Internasional Tbk	ASII
Bank Mandiri Tbk	BMRI
Energi Mega Persada Tbk	ENRG
Toba Pulp Lestari Tbk	INRU
Indocement Tunggul Perkasa Tbk	INTP
Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
Telekomunikasi Indonesia Persero	TLKM
Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
Bakrie Sumatra Plantations Tbk	UNSP

Sumber: Data yang diolah

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu harga penutupan saham harian dan volume penjualan harian perusahaan yang menerima penghargaan *Indonesian CSR Award* tahun 2014. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data

diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (Pusat Informasi Pasar Modal).

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel pada penelitian ini adalah harga saham, volume perdagangan saham, dan *Indonesian CSR Award* 2014

a. Harga Saham

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham yang akan diteliti yaitu harga saham perusahaan pemenang *Indonesian CSR Award* 2014 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman.

b. Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang tercermin melalui naik turunnya volume saham yang diperdagangkan. TVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

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

$$XTVA_t = \frac{\sum TVA_i}{n}$$

n

Keterangan :

XTVA_t = Rata-rata TVA waktu ke-t

$\sum TVA_i$ = Jumlah TVA pada waktu ke-t

n = Jumlah sampel

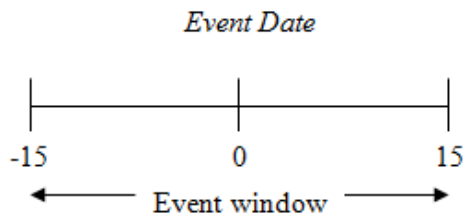
c. *Indonesian CSR Award* (ICA)

ICA adalah penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah melaksanakan kegiatan yang menyangkut aspek lingkungan dan sosial disamping aspek ekonomi untuk memelihara keberlanjutan perusahaan itu sendiri.

3.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah *event study*, yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum tanggal pengumuman ICA dan 5 hari setelah tanggal pengumuman ICA, sedangkan tanggal pengumuman ICA merupakan hari ke-0.

Gambar 2. *Event Window* dan *Event Date* Pengumuman ICA 2014



Pengujian hipotesis akan menggunakan uji non parametrik yaitu uji *Wilcoxon Signed test* dikarenakan jumlah sampel yang kecil. Penelitian akan menggunakan uji non parametrik yaitu uji *Wilcoxon Signed test* dengan tingkat keyakinan yang digunakan adalah $(1-\alpha)$ sebesar 95% dengan signifikansi 5% (0,05).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif akan diketahui mean, standar deviasi dan angka minimum dan maksimum dari sampel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Harga Saham

	N	Mean	SD	Min	Max
Sebelum	11	6096.98	7929.96	50	24495
Sesudah	11	6209.92	8125.33	50	25180

Sumber : output SPSS

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, diperoleh harga saham rata-rata untuk 5 hari sebelum pengumuman yaitu 6.096,98 dan standar deviasinya sebesar 7.929,96. Sedangkan harga saham rata-rata 5 hari setelah pengumuman yaitu 6.209,92 dan standar deviasi sebesar 8.125,33. Harga minimum selama proses pengujian sebelum dan setelah pengumuman yaitu 50 dan harga

maksimum sebelum pengumuman yaitu 24.495 dan setelah pengumuman yaitu 25.180.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham

	N	Mean	SD	Min	Max
Sebelum	11	0.000957	0.0008865	0	0.00276
Sesudah	11	0.000779	0.0007018	0	0.00227

Sumber : Output SPSS

Dari tabel deskriptif, diperoleh volume perdagangan saham rata-rata untuk 5 hari sebelum pengumuman yaitu 0,000957 sedangkan harga rata-rata 5 hari setelah pengumuman yaitu 0,000779. Standar deviasi sebelum pengumuman sebesar 0,0008865 sedangkan standar deviasi setelah pengumuman sebesar 0,0007018. Volume perdagangan minimum selama proses pengujian sebelum dan setelah pengumuman yaitu 0 dan volume perdagangan maksimum sebelum pengumuman yaitu 0.0027612 dan setelah pengumuman 0.0022766.

4.2. Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *wilcoxon signed test* yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2014.

Tabel 4. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Test* untuk Harga Saham

	Sesudah - Sebelum
Z	-2.380 ^b
Asymp. Sig (2-tailed)	.017

Sumber : output SPSS

Dari data statistik diperoleh nilai asymp.sig sebesar 0.017. Hal ini berarti hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pemenang *Indonesian CSR Award* 2014 diterima.

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Test* untuk Volume Perdagangan Saham

	Sesudah - Sebelum
Z	-1.070 ^b
Asymp. Sig (2-tailed)	.285

Sumber : output SPSS

Data statistik menunjukkan nilai asymp.sig sebesar 0.285. Hal ini berarti hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2014 ditolak.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman diterima. Pengumuman ICA dianggap sebagai suatu informasi yang dapat membuat adanya kenaikan harga saham antara sebelum dan

sesudah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Supatmi dan Neogo (2011) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2005 dan 2008 dan penelitian Armin (2011) yang juga menyatakan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman ISRA 2009 dan 2010. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Randa dan Wiese (2012) yang menyatakan pasar tidak merespon ICA 2011 dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return*.

Berdasarkan teori pasar efisien yang menyatakan bahwa semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar tersebut. Berarti semua informasi yang diterima pasar akan tercermin dengan adanya perubahan harga saham. Informasi direspon secara positif oleh pasar yang menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan pemenang ICA 2014 sebelum dan sesudah pengumuman. Harga saham yang naik disebabkan pasar menganggap hal ini merupakan informasi baik yang disimpulkan bahwa perusahaan pemenang telah melaksanakan program CSR dengan baik dan oleh investor dianggap sebagai informasi positif.

Informasi yang dianggap baik oleh pasar akan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Jika hal ini dianggap dapat meningkatkan minat investor

maka tentu harga saham akan naik dan mencapai harga baru yang lebih tinggi. Jika investor menganggap informasi baru merupakan sesuatu yang buruk maka harga baru yg terjadi akan lebih rendah.

Hasil pengujian terhadap volume perdagangan saham yang menolak hipotesis kedua ini sejalan dengan penelitian Randa dan Wiese (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2011. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Supatmi dan Neogo (2011) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2005 dan 2008.

Tidak adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman mengindikasikan investor masih berorientasi pada kinerja jangka pendek sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang sehingga pengumuman seperti *Indonesian CSR Award* belum dipertimbangkan oleh investor. Alasan lain karena investor lama dari perusahaan pemenang menganggap naiknya harga saham setelah memenangkan *Indonesian CSR Award* merupakan hal baik sehingga mereka cenderung untuk menahan saham yang mereka punya.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- a. Harga saham pada perusahaan pemenang *Indonesian CSR Award* 2014 menunjukkan mengalami peningkatan atau terdapat perbedaan dengan waktu penelitian yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman. Pasar menganggap hal ini sebagai informasi positif karena naiknya harga saham perusahaan pemenang.
- b. Volume perdagangan saham pada perusahaan pemenang *Indonesian CSR Award* 2014 yang diukur dengan *trading volume activity* tidak membuat perbedaan pada perusahaan pemenang. Walaupun dianggap sebagai informasi positif dengan naiknya harga saham tapi tidak dapat membuat investor untuk berinvestasi.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini adalah jumlah perusahaan pemenang *Indonesian CSR Award* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sangat kecil sehingga kurang dapat memberikan hasil yang lebih akurat. Daftar pemenang *Indonesian CSR Award* kebanyakan merupakan perusahaan tertutup sehingga peneliti tidak dapat melakukan pengambilan data untuk perusahaan-perusahaan tersebut.

5.3. Saran Penelitian

Saran bagi penelitian yang akan datang yaitu mengganti ajang penghargaan

atau suatu pengumuman dengan peristiwa yang lebih besar sehingga sampel penelitian menjadi lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Armin, M.I. (2011). Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar
- Budiman, F. dan Supatmi. (2009). Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *Simposium Nasional Akuntansi XII Palembang*
- Ekawati, R. K. (2011). Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Annual Report Awards (ARA) di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ilmiah STIE MDP*, 1(1), 33-41
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets – A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 9(2)
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Ketujuh). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Indonesian CSR Award : <http://csr.cfcdcenter.or.id>
- Randa, F. dan Wiese, L. (2012). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Indonesian CSR Awards. *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*, 10(2), 151-168
- Supatmi dan Neogo, I. (2011). Dampak Indonesian Corporate Social Responsibility (CSR) Award terhadap Abnormal Return dan Trading Value Activity. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(2), 22-41
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas :<http://www.bapepam.go.id>
- <http://www.idx.com>