

# ANALISIS ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN PERAIH PENGHARGAAN INDONESIAN CSR AWARDS 2011

( Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia )

Muhammad Raja Iswan

FAKULTAS KOMUNIKASI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TELKOM

## ABSTRACT

Indonesian CSR Award 2011 is a form of an award given to the company, the CEO and managers who have implemented CSR programs well. This study aims to determine the capital market reaction to the announcement of Indonesian CSR Award 2011. Variables used in this study is the Abnormal Return. This type of research is a descriptive study conducted a comparative study which compared the Abnormal Return before and after the holding of Indonesian CSR Award 2011 in the award-winning company that is listed on the Stock Exchange. Observations were made during a period of 14 trading days . Expected return calculated by the CAPM method and data analysis used in this study is a paired sample T-test with a significance level  $\alpha = 5\%$  . The results showed that there are differences in the average Abnormal Return before and after the event Indonesian CSR Award 2011 in the company's award-winning Indonesian CSR Award 2011 are listed on the Stock Exchange. Based on these results it can be concluded that the ratio of Abnormal Return Before and after the Indonesian CSR Award 2011 are significantly different at 0.043. thus influence the investor reacts after the Indonesian CSR Award 2011.

**Keywords:** Stock Price, IHSG, Beta, interest rate, CAPM, Investment.

## I.PENDAHULUAN

Perusahaan perlu memperhatikan dampak yang timbul dari aktivitas operasinya serta menyikapi tren dan isu global yang berkembang. Peraturan mengenai CSR di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas no. 40 Pasal 74 tahun 2007, di mana perseroan yang melakukan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan

sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Untuk memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang telah melaksanakan program CSR maka *Corporate Forum for Community Development* (CFCD) dan Kementerian Sosial RI menyelenggarakan *Indonesian CSR Awards* (selanjutnya disingkat ICA) yang dilaksanakan untuk pertama kalinya tahun 2005 didukung oleh Kementerian Koordinator Bidang Kesejahteraan Rakyat, Kementerian Negara Perumahan Rakyat, Kementerian Negara Lingkungan Hidup, Kementerian Negara Badan Usaha Milik Negara, Kementerian Negara Percepatan Pembangunan Daerah Tertinggal dimana *Indonesian CSR Awards* diadakan setiap 3 tahun sekali dengan memberi penghargaan kepada masing-masing sektor Perusahaan yang melakukan *Best Practice* dalam menjalankan Program CSR berdasarkan *ISO 26000 Social Responsibility*(SR).

Tujuan diadakannya ICA adalah untuk mensosialisasikan dan menginternalisasikan CSR sebagai bagian dari kebijakan strategis perusahaan dalam ketenagakerjaan, tatakelola perusahaan, operasi perusahaan, lingkungan, hak asasi manusia, konsumen dan pemberdayaan masyarakat dan memberikan apresiasi serta penghargaan bagi perusahaan yang melaksanakan *CSR* dengan baik berdasarkan *ISO 26000 Sosial Responsibility* (SR). Even *Indonesian CSR Awards* 2011 diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan karena perusahaan tersebut telah melaksanakan program CSR *Best Practiced* dengan baik. Hal tersebut akan memberikan signal positif (*good news*) kepada para investor dan calon investor yang akan meningkatkan minat dan kepercayaan mereka untuk berinvestasi pada perusahaan perusahaan peraih penghargaan CSR .

Kajian peristiwa atau Studi Even merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur dampak dari kegiatan ekonomi dan non ekonomi pada lingkungan Internal dan Eksternal perusahaan dengan anggapan bahwa peristiwa itu akan tercermin pada perdagangan harga saham. kajian ini menitikberatkan pada bagaimana harga saham merespon informasi suatu kegiatan selama pemberitaan kepada public. Laju reaksi harga saham terhadap informasi yang disampaikan selama pemberitaan apakah akan berlangsung secara searah atukah secara terbalik (Hartono,2005). *Indonesian CSR Awards* 2011

merupakan Informasi non ekonomi bagi perusahaan, akan tetapi informasi tersebut adalah kandungan yang bernilai positif kepada publik atau investor karena akan membuat citra/reputasi perusahaan dinilai baik oleh investor. Berdasarkan pergerakan harga saham (5 -23 Desember 2011) pada perusahaan yang meraih penghargaan di Indonesian CSR Awards 2011 terjadi beberapa peningkatan harga saham disetiap perusahaan peraih penghargaan.

Even *Indonesian CSR Awards* merupakan suatu peristiwa/Even yang dilakukan setiap 3 tahun sekali oleh CFCD dan Kementrian Soisal untuk memberikan penghargaan berupa *Platinum, Gold* dan *Silver* kepada perusahaan-perusahaan yang menjalankan CSR dengan baik, Pengujian terhadap masuknya informasi baru yang dapat mempengaruhi reaksi pasar merupakan suatu bentuk pengujian *Studi Even*. Pengujian evenstudy pada awalnya lebih terfokus pada peristiwa-peristiwa internal perusahaan, seperti laporan tahunan, pengumuman deviden, stock split, dan sebagainya. Namun sekarang aplikasi terhadap metode *even study* telah mengalami suatu perkembangan, dimana pengujiannya tidak terbatas pada *corporate even* saja, namun telah menyentuh pula aspek makro ekonomi bahkan Sosial, politik hingga keuangan (Surwijaya, 1998).

Alexis Cellier dalam Jurnal penelitiannya *The Impact of Corporate Social Responsibility on Stock Prices. An Even Study of Vigeo Rating Announcement* dengan menggunakan metode even study menjelaskan bahwa 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman penghargaan tersebut menunjukkan bahwa adanya perubahan positif Abnormal Return pada harga saham perusahaan sesudah pengumuman. Sementara Muhammad Isra Armin (2011) dalam Jurnal penelitiannya *Pengaruh Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ISRA 2009-2010)* menunjukkan bahwa pengumuman ISRA berpengaruh terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham dilihat dari adanya perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah tanggal pengumuman.

*Farida Widyastuti (2011) dalam penelitian Analisis perbedaan Harga saham dan Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman Indonesian CSR Award 2008*, menunjukan kandungan informasi Indonesian CSR Award 2008 kecil sehingga tidak

dapat mempengaruhi keputusan investor atau pasar modal tidak bereaksi dan merespon akan adanya even Indonesian CSR Award 2008. Dari fenomena tersebut, peneliti melihat suatu pengumuman Informasi (*Content*) yang didalamnya mengandung CSR ternyata dapat memberikan dampak positif dan negatif terhadap reaksi pasar modal, seorang Investor dapat mengambil keputusan jika suatu pengumuman tersebut memberikan sinyal baik kepada perusahaan.

Sehingga Berdasarkan uraian fenomena diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian "*Analisis Abnormal Return pada perusahaan peraih penghargaan Indonesian CSR Awards 2011*"

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Investasi

Steiner (1997) investasi adalah pengeluaran barang yang tidak dikonsumsi saat ini dimana berdasarkan periode waktunya, investasi dapat terbagi menjadi tiga diantaranya: investasi jangka pendek, investasi jangka menengah dan investasi jangka panjang.

Fama (1970) bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Ketiga bentuk efisien pasar dimaksud adalah:

**a. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah ( *weak form of the efficient market hypothesis* )**

Dalam hipotesis ini harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, misalnya, merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Misalkan, ada bentuk musiman atas kinerja harga suatu saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik menjelang tutup tahun (akhir tahun) dan kemudian turun pada awal tahun.

**b. hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat ( *semi strong form of the efficient market hypothesis* )**

Menurut hipotesis pasar efisien bentuk semi-kuat, dalam artikel yang lain Fama(1991) menyebutnya sebagai studi peristiwa (*event studies*), harga mencerminkan semua informasi

publik yang relevan. Ide dari pandangan ini adalah bahwa sekali informasi tersebut menjadi informasi publik (umum), artinya tersebar di pasar, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada.

c. **hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*).**

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan, disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor. Berdasarkan ketiga jenis hipotesis diatas, pasar modal Indonesia cenderung memiliki hipotesis pasar *Semi-Strong*, namun naik turunnya harga saham di pasar modal sering mengalami tren kenaikan atau penurunan di akhir dan awal tahun sehingga hipotesis pasar modal tersebut masuk dalam kategori *weak form*.

### ***Event Study*(Studi Even)**

Menurut Jogiyanto (2008), Studi Even (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi 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 melihat perubahan harga saham disekitar tanggal pengumuman dan dengan menggunakan abnormal return. Jika suatu pengumuman mempunyai informasi maka akan memberikan abnormal return. Sebaliknya jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi abnormal return (Jogiyanto, 2008).

## Indonesian CSR Awards 2011 (ICA 2011)

Indonesian CSR Awards diselenggarakan setiap tiga tahun sekali. Tahun 2005 merupakan penyelenggaraan ICA yang pertama kali diprakarsai oleh *Corporate Forum For Community Development* (CFCD) bekerja sama dengan LDFE UI, FEMA IPB, LPKM Universitas Trisakti, Majalah SWA, Markplus & amp; Co dan Departemen Sosial RI. ICA 2011 dikelompokkan dengan pendekatan isu pokok Sosial Responsibility (SR) berdasarkan ISO 26000 yang diadaptasi, yaitu :

1. Ketenagakerjaan.
2. Tatakelola Perusahaan
3. Operasi Perusahaan.
4. Lingkungan.
5. Hak Asasi Manusia.
6. Konsumen.
7. Pemberdayaan Masyarakat (*Community Development/CD*) bidang Sosial.
8. Pemberdayaan Masyarakat (*Community Development/CD*) bidang Ekonomi.

penghargaan ICA 2011, berdasarkan pada penilaian Perusahaan dan Perorangan (CEO/Direksi,Manajer) penghargaan yang diberikan berupa Platinum, Gold, Silver, Grand Platinum, Grand Gold, Grand Silver.

## Abnormal Return (AR)

Abnormal return merupakan selisih antara return yang sesungguhnya dibandingkan dengan return ekspektasi (Hartono,1998) dalam Budiman (2009).Sedangkan menurut Bodie, Kane dan Marcus (2006) abnormal return yaitu imbal hasil atas apa yang akan diprediksi dari pergerakan pasar saja. Lebih lanjut Jogiyanto (2008) menjelaskan bahwa abnormal return atau ekcess return merupakan kelebihan dari return yang

sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian abnormal return (return tidak normal) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Dalam bahasa matematis digambarkan dengan :

$$= - E \square$$

Keterangan:

= Return tidak normal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

= Return sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t

$E \square$  = Return ekspektasi sekuritas ke-i

Menghitung rata-rata atau *Average Abnormal Return* (AAR) seluruh saham harian selama periode peristiwa dengan rumus:

### Return Sesungguhnya (*Actual return*)

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. dibagi harga saham harian sekuritas i pada periode t-1 ( $P_{i,t-1}$ ), Return saham ( $R_{i,t}$ ) sesungguhnya diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada periode t ( $P_{i,t}$ ) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada periode t-1 ( $P_{i,t-1}$ ), lebih jelasnya dapat diformulasikan, sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

Keterangan:

- = Return Sesungguhnya
- = Harga saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t
- = Harga saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke t-1

## Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Expected Return merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Expected Return penting jika dibandingkan dengan return historis karena *Expected Return* merupakan return yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Jogiyanto, 2008). Dengan kata lain, *Expected Return* adalah return yang diharapkan investor yang akan diperoleh di masa yang akan datang dimana sifatnya belum terjadi.

Expected return adalah tingkat keuntungan yang diharapkan untuk masing-masing saham. Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung berdasarkan model-model keseimbangan atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah dengan premi risiko, yang dapat diformulasikan, di dalam metode CAPM ukuran resiko diukur dengan menggunakan : (Husnan 1998)

$$= + ()$$

Dimana :

= Tingkat keuntungan saham yang diharapkan

= Tingkat bunga bebas resiko

= Tingkat keuntungan pasar

= Tingkat Risiko Sistematis

Sedangkan dapat diperoleh dengan rumus: (Husnan dkk.1994)

= beta

= Covariance between the market and the stock.

variance of The market

## Return Pasar ()

Return pasar adalah tingkat keuntungan seluruh saham yang terdaftar di Bursa. Return



pasar diwakili oleh IHSG. IHSG menunjukkan indeks harga saham dari seluruh saham yang listed di Bursa yang dapat diformulasikan sebagai berikut: (Manurung 1997)

Dimana :

= Indeks harga saham gabungan periode t

= Indeks harga saham gabungan periode t-1

### **Risk Free**

Risk free merupakan tingkat keuntungan bebas risiko yang diperoleh dengan menggunakan rata-rata tingkat bunga deposito 1 bulanan dari bank bank umum. Untuk mendapatkan harian, dapat dihitung dengan membagi tingkat bunga deposito 1 bulanan dengan 360 hari (1 tahun diasumsikan 360 hari).

Dalam penelitian ini, *Expected Return* dihitung dengan menggunakan analisis perhitungan berdasarkan konsep model-model keseimbangan yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk melakukan pengujian abnormal return.

### **Hipotesis Peneltaian**

Hipotesis merupakan jawaban yang sifat sementara terhadap masalah yang diteliti. Berdasarkan identifikasi masalah penelitian ini, maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

1. Pengumuman ICA 2011 tidak bereaksi terhadap Harga Saham perusahaan peraih penghargaan yang dapat dilihat dari tidak adanya perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.
2. Pengumuman ICA 2011 bereaksi terhadap Harga Saham perusahaan peraih penghargaan yang dapat dilihat dari adanya perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

:  $\mu_{i1} = \mu_{i2}$  (tidak terdapat perbedaan harga Saham dan abnormal Return Saham sebelum dan Sesudah Indonesian CSR Awards 2011)

:  $\mu_{i1} \neq \mu_{i2}$  (terdapat perbedaan harga Saham dan abnormal Return Saham sebelum dan sesudah Indonesian CSR Awards 2011)

### III.METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berpartisipasi pada Even *Indonesian CSR Awards* (ICA) 2011, dimana yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang meraih penghargaan (Awards) yaitu sebanyak 16 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan metode deskriptif (kuantitatif), *Penelitian deskriptif* adalah penelitian yang berusaha mendeskripsikan suatu gejala, peristiwa, kejadian yang terjadi, McMillan (2001), Penelitian deskriptif memusatkan perhatian kepada masalah-masalah aktual sebagaimana adanya pada saat penelitian berlangsung.

#### Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan dengan menggunakan teknik analisis Studi Even untuk mengolah dan membahas data yang diperoleh. Metodologi untuk event etudy umumnya mengikuti prosedur sebagai berikut (Elton dan Gruber dalam munawarah, 2009):

1. Menghitung abnormal return tiap saham selama periode pengamatan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut:

$$= - E \square$$

= Abnormal Return Saham I pada periode t

= tingkat pengembalian saham individual i pada periode t

$E_t$  = tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada periode t

- a. Menghitung tingkat pengembalian masing-masing saham berdasarkan rumus:(Jogoyanto,2008)

= Return Sesungguhnya

= Harga saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

= Harga saham sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke t-1

- b. Menghitung tingkat pengembalian saham yang diharapkan berdasarkan model keseimbangan (CAPM) (Husnan 1998).

$$= r_f + \beta (E_m - r_f)$$

Sedangkan dapat diperoleh dengan rumus: (Husnan dkk.1994)

Dimana :

= Tingkat keuntungan saham yang diharapkan

= Tingkat bunga bebas resiko

= Tingkat keuntungan pasar

= Tingkat Risiko Sistematis (beta)

- c. Menghitung tingkat pengembalian portofolio pasar yang biasa diwakili oleh IHSG (Manurung 1997)

Dimana :

= Indeks harga saham gabungan periode t

= Indeks harga saham gabungan periode t-1

d. Menghitung  $R_f$  harian. Oleh karena analisis dalam penelitian ini adalah analisis harian, maka tingkat suku bunga deposito bulanan per tahun disesuaikan menjadi tingkat suku bunga per hari yaitu dengan membagi suku bunga dengan 360 (asumsi 1 tahun 360 hari).

2. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) harian tiap-tiap saham selama periode peristiwa dengan formulasi:

=

3. Menghitung rata-rata atau *Average Abnormal Return* (AAR) seluruh saham harian selama periode peristiwa dengan rumus:

4. Menghitung Perbedaan rata-rata Abnormal Return untuk masing-masing keseluruhan sampel dengan uji beda Paired (T-test) dengan alat bantu statistik *SPSS versi 22*.

Model yang digunakan untuk mengestimasi *expected return* adalah dengan menggunakan model berdasarkan model-model keseimbangan atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah dengan premi risiko, (Husnan 1998)

Dalam penelitian ini untuk membuktikan hipotesis menggunakan menggunakan uji beda (T-test) dengan sampel berhubungan (*Paired sample T-Test*), yang bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2006). Untuk pengambilan keputusan dalam penelitian ini pertimbangan yang dilakukan, sebagai berikut:

- a. Jika Probabilitas ( $< 0,05$ , maka ditolak artinya terdapat perbedaan variance yang signifikan.
- b. Jika Probabilitas ( $> 0,05$ , maka tidak dapat ditolak artinya terdapat kesamaan variance.

#### IV.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah rata-rata abnormal return pada saham perusahaan peraih penghargaan ICA 2011, 7 hari sebelum dan 7 hari setelah tanggal pengumuman penghargaan ICA. Berikut ini adalah data abnormal return perusahaan yang meraih penghargaan ICA 2011, beserta penjelasan mengenai posisi abnormal return sebelum dan setelah pengumuman penghargaan ICA 2011:

**Table 4.7 Statistik Deskriptif Abnormal Return perusahaan sebelum dan setelah ICA 2011**

Statistik Deskriptif				
	N	Minimum	Maximum	Mean
tgl5	16	-.03490	.02639	-.0036700
tgl6	16	-.01350	.02044	.0024256
tgl7	16	-.01817	.02975	-.0013119
tgl8	16	-.01985	.04552	.0023488
tgl9	16	-.03258	.02125	-.0024845
tgl12	16	-.02396	.02812	-.0007649
tgl13	16	-.03446	.06848	-.0049957
tgl14	16	-.01528	.03929	.0098736
tgl15	16	-.04372	.03689	.0008909
tgl16	16	-.01260	.05206	.0146996
tgl19	16	-.01796	.01962	.0006884
tgl20	16	-.06068	.03346	-.0030761
tgl21	16	-.01472	.05152	.0077389
tgl20	16	-.02346	.05183	.0055786
tgl23	16	-.01163	.02430	.0051038

Sumber : *data diolah, SPSS 20,2014*

Berdasarkan tabel deskriptif di atas dapat dilihat :

1. Dari semua abnormal return perusahaan sebelum (AR SBLM) pengumuman ICA 2011 memiliki nilai minimum sebesar -0,03490 (PT Berau Coal Energy Tbk.) yang mengindikasikan bahwa return ekspektasi yang diharapkan oleh investor lebih besar dibandingkan dengan return aktual yang terjadi. abnormal return sebelum (AR

SBLM) pengumuman ICA 2011 memiliki Nilai maksimum sebesar 0,06848 (PT Semen Indonesia Tbk.) yang mengindikasikan bahwa return ekspektasi yang diharapkan oleh investor lebih kecil dibandingkan dengan return aktual yang terjadi.

2. Dari semua abnormal return sesudah (AR SSDH) pengumuman ICA 2011 memiliki nilai minimum sebesar -0,06068 (PT Adaro Energy Tbk.) yang mengindikasikan bahwa return ekspektasi yang diharapkan oleh investor lebih besar dibandingkan dengan return aktual yang terjadi. abnormal return sesudah (AR SSDH) pengumuman ICA 2011 memiliki Nilai maksimum sebesar 0,05206 (PT Medco Energy Tbk.) yang mengindikasikan bahwa return ekspektasi yang diharapkan oleh investor lebih kecil dibandingkan dengan return aktual yang terjadi.

**Table 4.8 Statistik Deskriptif Rata-rata Abnormal Return sebelum dan setelah ICA 2011**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_SBLM	16	-.00677	.01287	-.0012069	.00484066
AAR_SSDH	16	-.00988	.03659	.0045177	.01057169
Valid N (listwise)	16				

Sumber : *data diolah, SPSS 20,2014*

Tabel 4.8 menunjukkan nilai rata-rata, standar deviasi, maksimal, dan minimal average abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2011. Nilai rata-rata average abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2011 masing-masing mempunyai persentase nilai sebesar -0,0012069 dan 0,0045177. Rata-rata *average abnormal return* yang negatif menunjukkan indikasi bahwa reaksi pelaku pasar negatif terhadap adanya pengumuman ICA 2011, sebaliknya Rata-rata

*average abnormal return* yang positif menunjukkan indikasi bahwa reaksi pelaku pasar positif terhadap adanya peristiwa pengumuman ICA 2011. Persentase nilai maksimal *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman ICA 2011 masing-masing sebesar 0,01287 dan 0,03659 serta persentase nilai minimal masing-masing sebesar -0,00677 dan 0,0988.

Sedangkan penyimpangan antara nilai yang diperoleh dengan nilai yang diharapkan yang lebih jauh menyimpang terjadi pada *average abnormal return* sebelum peristiwa daripada *average abnormal return* sesudah peristiwa. Penyimpangan ini dapat dilihat pada nilai standar deviasinya, dimana persentase nilai standar deviasi untuk *average abnormal return* sebelum peristiwa adalah sebesar 0,00484066 dan untuk *average abnormal return* sesudah peristiwa sebesar 0,01057169.

### **Pengujian Hipotesis**

Dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product Service Solution*) for windows versi 20 di peroleh hasil perhitungan penelitian pada perusahaan peraih penghargaan Indonesian CSR Awards 2011 sebagai berikut:

Hipotesis dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata abnormal return setelah ICA 2011. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk sampel yang berhubungan (*paired sample T-Test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Apabila T-hitung kurang dari 0,05 maka H1 diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return saham tujuh hari sebelum dan tujuh hari setelah pengumuman ICA 2011.

Dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product Service Solution*) for windows versi 20 dengan menggunakan metode *paired sample T-Test* di peroleh hasil perhitungan pada perusahaan peraih penghargaan Indonesian CSR Awards 2011 sebagai berikut:

**Table 4.10 Hasil Uji paired sample Statistics Pada abnormal return saham**



Sumber :  
*Output, SPSS 20*(data  
diolah,2014)

Dari tabel diatas didapatkan secara ringkas statistic dari kedua sampel tersebut. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ICA 2011 sebelum tanggal pengumuman sebesar -0.0012069 dan rata-rata abnormal return setelah pengumuman ICA 2011 adalah 0.0045177. Rata-rata abnormal return perusahaan peraih penghargaan ICA 2011 mengalami kenaikan sebesar 0.005724 setelah terjadi pengumuman.

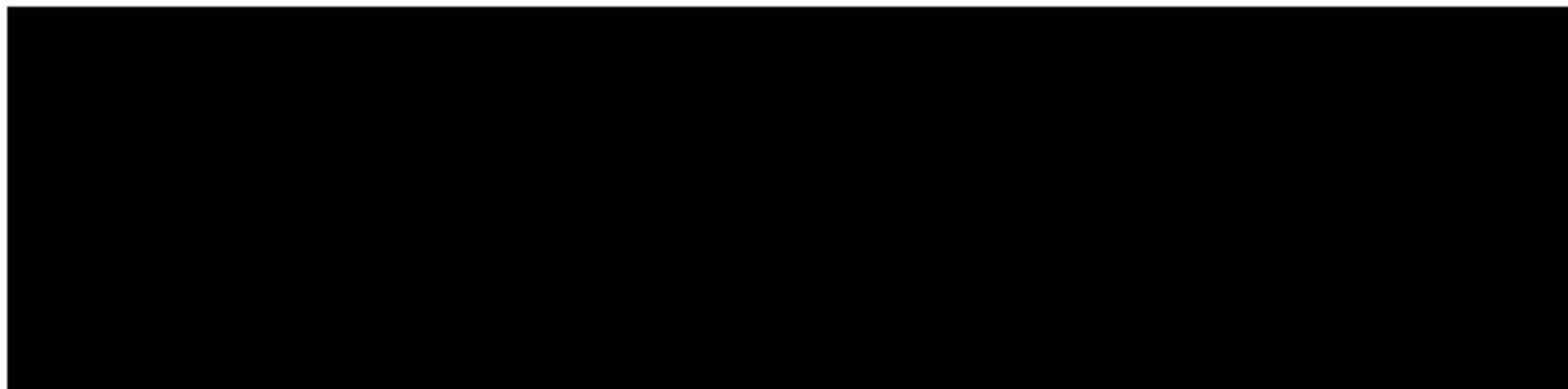
**Table 4.11 Hasil Uji paired sample correlation Pada abnormal return saham**



Sumber : *Output, SPSS 20*(data diolah,2014)

Dari table 4.11 diatas diperoleh hasil korelasi antara kedua variabel, yang menghasilkan angka 0,277 dengan nilai probabilitas (sig.) 0,299. Jika r dikuadratkan maka menunjukkan sumbangan ICA 2011 terhadap perubahan Abnormal return. Terlihat bahwa sumbangan ICA 2011 terhadap peningkatan Abnormal Return adalah = 0.076 (7,6%). Artinya, 7,6 % peningkatan Abnormal return dikarenakan ICA 2011, sisanya 92.4 % disebabkan faktor lain.

**Table 4.12 Hasil Uji paired T-test Pada abnormal return saham**





Sumber : *Output, SPSS 20*(data diolah,2014)

Table 4.12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,043, ini berarti diatas batas probabilitas penelitian yang telah ditentukan yaitu sebesar  $\alpha < 0,05$ , artinya, (0,043<0,05). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan terhadap perubahan abnormal return sebelum dan sesudah ICA 2011 pada perusahaan yang meraih penghargaan. Terdapat perbedaan yang signifikan ini berarti bahwa pasar bereaksi dengan adanya pengumuman penghargaan Indonesian CSR Awards (ICA) 2011.

Berdasarkan dari hasil pengujian yang dilakukan maka diperoleh suatu gambaran bahwa informasi pengumuman penghargaan Indonesian CSR Awards (ICA) 2011 berpengaruh terhadap harga saham yang diukur dengan rata-rata abnormal return (AR) yang positif setelah pengumuman, hal ini terlihat bahwa ada perbedaan harga saham tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah pengumuman penghargaan ICA 2011, nilai rata-rata abnormal return perusahaan pemenang mengalami kenaikan sebesar 0.005724 setelah ajang Indonesian CSR Awards 2011.

Secara garis besar penelitian ini membuktikan bahwa ada kandungan informasi pada penghargaan ICA 2011. Penelitian ini menggambarkan pasar merespon perusahaan yang meraih penghargaan ICA 2011. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widyastuti (2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return saham peraih penghargaan ICA 2008. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan Pengumuman ICA berpengaruh terhadap harga saham yang dapat dilihat dari adanya perbedaan abnormal return tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah tanggal pengumuman.

## V.KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah dan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan Pengumuman Indonesian CSR Awards 2011 direspon oleh investor yang dapat dibuktikan dengan hasil pengujian terhadap abnormal return perusahaan peraih penghargaan selama periode penelitian 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah

pengumuman. Dari hasil analisis *paired sample T-Test* selama periode pengamatan menunjukkan nilai signifikansi 0,043 dan lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) yang berarti ada perbedaan abnormal return antara tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah ICA 2011. Alasan yang mendasari hal tersebut adalah tanggapan pasar yang baik terhadap kegiatan ICA 2011.

Terdapat 4 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata abnormal return negatif atau turun setelah pengumuman ICA 2011 di antaranya. PT HM Sampoerna, PT Semen Indonesia, PT Adaro Energy Indonesia, PT Bumi Resources. yang berarti bahwa return yang sesungguhnya lebih kecil dibandingkan return yang diharapkan dan 11 perusahaan mengalami peningkatan rata-rata Abnormal return sesudah pengumuman ICA 2011 yang berarti bahwa return yang sesungguhnya lebih besar dibandingkan return yang diharapkan.

### **Saran Bagi Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis data dan kesimpulan yang telah diuraikan, penulis memberikan saran bagi perusahaan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis Pengumuman Indonesian CSR Awards 2011 terhadap harga saham ternyata 11 perusahaan memberikan abnormal return positif. Dan Penulis memberikan saran kepada perusahaan agar lebih memperhatikan Even Indonesian CSR Awards. Karena even 3 tahunan ini merupakan suatu pengumuman yang dapat mempengaruhi Abnormal Return yang tercermin terhadap perubahan harga saham pada perusahaan peraih penghargaan setelah pengumuman Even ICA 2011. Oleh sebab itu walaupun telah mendapat sertifikat penghargaan ICA 2011, perusahaan harus terus tetap terus mempertahankan kinerja CSR nya, sebab dalam Even Indonesian CSR Awards berikutnya perusahaan dapat berpartisipasi kembali untuk mendapat penghargaan ICA, yang dapat memberikan keuntungan kembali bagi perusahaan yakni dapat meningkatkan nilai harga saham dari perusahaan tersebut.

2. Dari hasil analisis, diketahui bahwa 11 perusahaan memperoleh Abnormal return yang positif setelah pengumuman ICA 2011. Kepada 4 perusahaan yang mengalami penurunan harga saham setelah ICA 2011 seharusnya Momen atau Even ini dimanfaatkan semaksimal mungkin oleh perusahaan yang meraih penghargaan untuk membuat pemberitaan/ informasi yang lebih luas ke media atau masyarakat agar para pemegang saham atau investor/trader mengetahui bahwa perusahaan yang mereka miliki memiliki reputasi baik untuk sebagai dasar mempertimbangkan dalam mengambil keputusan dalam merespon ajang Indonesian CSR Awards 2011 ini.

### **Saran Bagi Investor**

Hendaknya investor mempertimbangkan even atau pengumuman non ekonomi yang tidak hanya berasal dari aksi korporasi seperti merger, akuisisi, right issue, pengumuman keuntungan perusahaan dan lain-lain, akan tetapi perlu mempertimbangkan suatu pengumuman untuk mengambil keputusan seperti Pengumuman CSR Awards yang ternyata memberikan sinyal positif terhadap perubahan harga saham perusahaan peraih penghargaan.

### **Saran Bagi Penelitian Selanjutnya**

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan rumus abnormal return selain metode CAPM, menggunakan ketiga model yang lain untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar atau return ekspektasi. Ketiga model tersebut adalah *market model*, *mean adjusted model* dan *market adjusted model*
2. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian, yaitu meneliti tidak hanya ICA 2011 melainkan ICA 2014 atau ajang lain yang mempunyai kandungan CSR didalamnya dapat diteliti, selain itu untuk mendapatkan pandangan yang lebih baik dengan memperpanjang periode penelitian akan lebih mencerminkan reaksi pasar modal terhadap CSR, sebab kandungan informasi ICA 2011 belum tentu cepat di respon oleh investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Hartono, Jogianto. 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*, Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Husnan, Suad, "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*", Yogyakarta : UUP AMP YKPN, edisi pertama, 1994
- Manurung, Adler. 2012. *Konsep dan Empiris Teori Investasi*. PT Adler Manurung Press. Jakarta Timur
- 3th Indonesia CSR Award 2011 "*majalah CSR Review 2013*". *Corporate Forum For Community Development* (CFCD), Jakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sudjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan Edisi 3*. PT. Prenhallindo. Jakarta
- Mulyana, Deden. 2008. *Model-model Keseimbangan CAPM*. Balai Pustaka, Jakarta.
- Fama, Eugene F., 1970, stock market prices, *Financial Analysts Journal*, Vol. 51, No. 1, pp. 55-59
- Poerwadarminta, W.J.S, 1992, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metode Penelitian Untuk Bisnis Edisi 4 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Silalahi, Uber. (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama.
- Setiawan, dan Endah Dwi. (2010). *Ekonometrika*. Yogyakarta: ANDI.
- Sekaran, Uma dan Roger, Bougie. (2010). *Research Methods for Business (fifth edition)*. West Sussex:Wiley.

Naftali, Yohan. 2007. "*Capital Assets Pricing Model*". [www.yohannaftali.wordpress.com](http://www.yohannaftali.wordpress.com). (27 Juli 2009)

Munawarah, 2009. *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Suspend BEI (Studi Kasus Pada Saham Lq-45 Di Bei Periode 6 - 15 Oktober 2008)* (Tesis), Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang

Budiman, Ferrydan Supatmi, 2009. *Pengaruh Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (Isra) Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham*, Simposium Nasional Akuntansi XII, Palembang

Yohantin, Yesica 2009. *Penggunaan metode capm dalam menilai risiko dan return saham untuk menentukan pilihan berinvestasi pada saham jakarta islamic index*. Program Pasca Sarjana fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, Jakarta.

Sularso, Andi. R., "*Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividend Date Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*", Universitas Jember : Jurnal Akuntansi Keuangan, Vol.5, No1, Mei 2003.

Yani, R. A. (2009). *Pengaruh pengumuman Annual Report Award (ARA) 2007 terhadap keputusan investor*. Skripsi FE Brawijaya Malang

Wijaya, Toni. (2012). *Cepat Menguasai SPSS 20 Untuk Olah Dan Interpretasi Data*. Yogyakarta: Cahaya Atma Pustaka.

#### Sumber lain :

Peraturan Pemerintah Nomor 40 Pasal 74 tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Keputusan Menteri BUMN Per-05/MBU/2007 tentang Program Kemitraan Bina Lingkungan

(PKBL) Perusahaan.

Indonesian CSR Award. (2011). *Indonesian CSR Award 2011*. Diperoleh dari <http://www.csr.cfdcenter.or.id>

ISO 26000 - Social responsibility. <http://www.iso.org>

IDX. (2011). *IDX Fact Book 2011*. IDX. Diperoleh dari <http://www.idx.co.id>

Historis saham <http://finance.yahoo.com/> <http://bei.com/>